



# KURUMSAL YÖNETİM

## “KURUMSAL YÖNETİMİN TÜRKİYE’DEKİ GELİŞİMİ” X. KURUMSAL YÖNETİM ZİRVESİ’NDE ELE ALINDI



- ▶ **ROPÖRTAJ: Sani Şener** “Değişimi Yaratan Liderler”
- ▶ **MAKALE: Dr. İlhan Çiftçi** “Yönetim Kurullarının Bağımsızlığı”
- ▶ **ROPÖRTAJ: Elif Çoban** “İş Dünyasında Kadın”



***X. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin düzenlenmesinde bize destek olan değerli sponsorlarımıza teşekkür ederiz.***



**AKKÖK  
HOLDİNG**

**ANADOLU  
EFES**

**ANADOLU  
SİGORTA**



**ÇİMSA**



Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin Değerli Üyeleri,

Adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerine inşa edilen kurumsal yönetimin farklı konular üzerinden ele alındığı 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi, gelişmeleri değerlendirmek ve gelecek yıl planlamalarını yapmak için bizlere her yıl olduğu gibi bu yıl da önemli bir platform sundu. Intercontinental Otel'de 19 Ocak 2017 tarihinde düzenlediğimiz programa katılan tüm üyelerimize ve bu organizasyonu gerçekleştirmemiz için bize destek olan sponsorlarımıza teşekkür ediyorum.

Kurumsal yönetim konusunda araştırmalar yapılmasına çok önem veriyor, gerek dernek içinde yürüttüğümüz çalışmalar ile gerek yapılan akademik araştırmalara katkı sağlayarak bu çalışmaları destekliyoruz. Araştırmacıları desteklemek, iyi uygulama örneklerini teşvik etmek amacı ile 2015 yılında Akademik Kurulumuz tarafından iki proje seçilmişti. Bunlar "Gönüllü Olarak Açıklanan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunun Stratejik Kullanımı" ve "Zorunlu Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Verilen Piyasa Tepkisi" konulu araştırmalar idi. Bu sayımızda iki projenin özetlerini sizlere sunuyoruz. Akademik Kurulumuzun liderliğinde, 2017 yılı içinde yeni bir araştırma çağrısı yaparak Türkiye'de kurumsal yönetim konusunda kısıtlı olarak yürütülebilen akademik çalışmaları desteklemeye devam edeceğiz.

Yönetim Kurulu Üyemiz Selim Oktar'ın liderliğinde Ocak 2015'te "Kurumsal Yönetim Algı Araştırması" raporumuzu yayınlamıştık. 2016 yılı sonunda da yine Selim Oktar liderliğinde "Türk Tipi Yönetim" araştırmasına başladık. Türkiye'deki üst düzey yöneticilerle bire bir görüşmeler yaparak bize ait bir yönetim kültürü var mıdır, varsa güçlü ve zayıf yanları nelerdir sorularının cevabını arıyoruz. Çalışmayı 2017 yılı

içerisinde tamamlayarak kamuoyu ile paylaşmayı hedefliyoruz. Dergimizin gelecek sayılarında araştırmaya ilişkin daha detaylı bilgileri sizlerle paylaşacağız.

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin misyonu çerçevesinde bugüne kadar yürütmüş olduğu faaliyetlere desteğiniz ve katılımlarınız için teşekkür ediyorum. Sizlerin katılım ve desteği ile önümüzdeki dönemde de başarılı işlere imza atacağımıza inancım büyük.

Sevgi ve saygılarımla,

**HURŞİT ZORLU**  
Yönetim Kurulu Başkanı



## Faaliyet Raporu Okumak Sizi Daha Zeki Bir Yatırımcı Yapar mı? 22



Av. Ümit Yayla, Senem Demirkan

## Sanayi 4.0 Vizyonuna Ne Kadar Yakınsınız? 44



Saip Eren Yılmaz

## Yönetim Kurulu Üyelerinin Seçim ve Göreve Başlama Süreçleri 30



Mustafa Doğrusoy

## Yönetim Kurullarının Bağımsızlığı Vekâlet İlişkisi Açısından Bir Değerlendirme 36



Dr. İlhan Çiftçi

TKYD HABERLER 6  
TÜRKİYE'DEN HABERLER 8  
DÜNYADAN HABERLER 12  
BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ 58  
BASINDA TKYD 62  
KÜTÜPHANE 64

### KÜNYE



Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği  
adına sahibi Hurşit Zorlu

Genel Yayın Yönetmeni  
Kayra Üçer

Haber Müdürü  
Hande Gürtepe, hgurtepe@tkyd.org

Üye Hizmetleri ve Dağıtım  
Ahmet Balcılar, abalcilar@tkyd.org

Tasarım  
Erkan Demirel, edemirel@tkyd.org  
Baskı&Cilt  
Müka Matbaa

Dağıtım:  
Yurtiçi Kurye Dağıtım ve Posta Hizmetleri Ltd.Şti.

Reklam Rezervasyon  
Hande Gürtepe, hgurtepe@tkyd.org

Yönetim Adresi  
Gayrettepe Mah, Yıldız Posta Cad. No:6 Akın  
Sitesi 1. Blok K:7 D:14 34349 Beşiktaş/ İstanbul  
Tel: (0212) 347 62 00 Faks: (0212) 347 62 01

### Yayın Türü

Yaygın, süreli. Kurumsal Yönetim Dergisi TKYD'nin üç ayda bir yayımlanan üyelerine özel yayın organıdır. 2000 adet basılır, ücretsiz olarak dağıtılır. Bu dergi basın ve meslek ilkelerine uymayı taahhüt eder.

Dergide yer alan yazı, fotoğraf, illüstrasyon, harita gibi malzemelerden yazılı izin alınmadıkça alıntı yapılamaz.  
Şubat 2017'de yayınlanmıştır.  
ISSN 1308-1780



FABER-CASTELL  
since 1761



## E-MOTION "PURE BLACK"

Dinamik şekli ve derin, mat siyah gölgesiyle tutkuları uyandırıyor. Minimalist tasarımı ile derin siyah rengin mükemmel uyumu E-motion'ın göz alıcı, çarpıcı yapısını ortaya çıkarıyor. Onun erkeksi alüminyum dokusu, teknoloji meraklısı kalem tutkunlarını büyülüyor.



reddot award 2015  
winner

# YÖNETİM KURULU DİNAMİKLERİ PANELİ YEDİNCİ KEZ DÜZENLENDİ



**Y**önetim kurullarının işleyişindeki olumlu dinamikler, iyi kurumsal yönetim uygulamaları, tüm yönetim / icra kurulu üyelerinin donanımları ve kritik deneyimleri ile değer yarattıkları roller giderek daha fazla önem kazanıyor.

Geçtiğimiz dönemlerde olduğu gibi, Odgers Berndtson ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği olarak, iş dünyası liderlerinin birikimlerini, yönetim kurulu perspektifinden, sürdürülebilir gelişime katkı sağlayabilecekleri şekilde paylaşacakları ortak akıl platformlarına ev sahipliği yapmaya devam ediyoruz.

Bu doğrultuda 28-29 Kasım 2016 tarihlerinde düzenlenen "Uluslararası Yönetim Kurulu Üyeliği ve Yönetim Kurulu Dinamikleri" programı kapsamında 29 Kasım 2016 tarihinde yedinci "Yönetim Kurulu Dinamikleri Paneli" düzenlendi. MD Yönetim ve

Strateji Danışmanlık - TKYD Yönetim Kurulu Üyesi Mustafa Doğrusoy ve Odgers Berndtson, Yönetici Ortağı Ayşe Öztuna Bozoklar moderasyonu ile düzenlenen programın panelistleri; Canan Özsoy (General Electric Türki-

ye, Yönetim Kurulu Başkanı – Genel Müdür), Mehmet Göçmen (Sabancı Holding, Enerji Grup Başkanı), Şükrü Ünlütürk (Sun Tekstil, Yönetim Kurulu Başkanı - TUSIAD, Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı) oldu.



## KİŞİSEL VERİLERİN KORUNMASI VE KURUMSAL YÖNETİM EĞİTİMİ

**T**KYD'nin ilk kez düzenlediği "Kişisel Verilerin Korunması ve Kurumsal Yönetim" eğitim programı yoğun bir katılım ile Avantgarde Hotel Levent'te düzenlendi. Eğitimin konuşmacıları ELİG Ortak Avukat Bürosu'ndan Av. İlay Yılmaz, Lostar Bilgi Güvenliği A.Ş. Kurucu Ortağı Murat Lostar ve Deloitte Kıdemli Yöneticisi Cihan Vehbi Salihoğlu oldu. Programda; Kişisel Verilerin Korunması Kanunu'na uyumun hukuki boyutu ve sürekliliğin sağlanması, teknik uyum ve ilgili kanuna göre denetim konuları ele alındı.



## ELEKTRONİK GENEL KURUL EĞİTİMİ



**E**lektronik Genel Kurul Eğitimi Ümit Yayla ve Eser Taşçı'nın sunumları ile 30 Ocak 2017 tarihinde Avantgarde Hotel'de düzenlendi. Avukat Ümit Yayla sunumunda Genel Kurullar, TTKna Göre Genel Kurul Yüklümlülükleri, Süreç Yönetimi, E-Genel Kurul Esaslarına değinirken Goodyear Yatırımcı İlişkileri Müdürü Eser Taşçı uygulama örneği olarak e-genel kurul öncesi, esnası ve sonrasında yaşadığı deneyimlerini katılımcılara aktardı.



## 4. KADIN DİREKTÖRLER KONFERANSI: “KADIN YÖNETİM KURULU ÜYESİ ORANI YÜKSELDİ”



**Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu tarafından hayata geçirilen “Bağımsız Kadın Direktörler Projesi” kapsamında “4. Türkiye Kadın Direktörler Konferansı”, Zorlu Performans Sanatları Merkezi’nde düzenlendi. Türkiye’de Halka Açık Şirketlerde Kadın Direktörler Raporu 2016’ya göre, kadın yönetim kurulu üyesi oranı %11.5’ten %14.2’ye yükseldi.**

**T**oplantının açılış konuşmasını yapan IFC Doğu Avrupa ve Orta Asya Toplumsal Cinsiyet Sorumlusu Sammar Essmad kadınların üst yönetimde yer almalarının IFC’nin temel konularından biri olduğunu vurguladı. Türkiye’deki yönetim kurullarındaki kadın oranının Türkiye için güzel bir haber olduğunun altını çizen Essmad, bu gelişmenin Türkiye’deki özel sektör için de önemli olduğunu belirtti. IFC’nin özel sektörde cinsiyet uçurumunun kapanması için çalışmalar yaptığına da değinen Sammar Essmad, IFC’nin geçtiğimiz yıl Türkiye’de bu konuda 18 projeyi desteklediğine dikkat çekti. Türkiye’de yönetim ku-

rullarında cinsiyet eşitliği konusunda kültür değişimi yapmak istediklerinin altını çizen Sammar Essmad “Türkiye’de yönetim kurullarında kadın oranı arttı ancak gidecek yolumuz var. Türkiye’de firmaların sadece yüzde 5’i kadın yöneticilere yer veriyor.” dedi. Sammar Essmad “Yönetimde cinsiyet eşitliğinin sağlanması şirketlerin; finansal performansını, yatırımçı güvenini ve itibarını yükseltir.” dedi. Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu Direktörü Melsa Ararat, Sabancı Üniversitesi tarafından hazırlanan ve Borsa İstanbul’da işlem gören 410 şirket içinde yapılan “Türkiye’de Halka Açık Şirketlerde Kadın

Direktörler 2016” raporunu açıkladı. . Melsa Ararat konuşmasında “Son beş yılda Borsa İstanbul’da halka açık şirketlerde kadın yönetim kurulu üyesi oranı yüzde 11.5’ten yüzde 14.2’ye yükseldi. 2012 yılından beri yönetim kurullarında en az bir kadın üye olan BIST şirketlerinin oranında yaşanan yavaş ama olumlu değişimi göstermektedir. 2012 yılında yönetim kurullarında en az bir kadın üyesi olan şirketlerin oranı %52,9 iken bu oran 2016 yılında %59 olmuştur. Ayrıca BIST’te listelenmiş şirketlerin %10’unda en az 3 kadın direktör bulunmaktadır. Araştırmalara göre kadınların azlık durumundan çıkarak ku-



rullarda etkin olarak işlev görmesi için gerekli eşik sayı üçtür” dedi.

Raporun verilerine göre, 2016 yılında 31 şirketin yönetim kurulu başkanı kadın. Bu rakam tüm şirketler içinde yüzde 7’lik bir oranı oluşturuyor. Yönetim kurullarında görev alan kadın CEO sayısı ise sadece 14. Bu rakama göre halka açık şirketlerin yüzde 3.4’ünde kadın CEO görev yapıyor.

Toplantının ana tema konuşmasını yapan IBM Türk Genel Müdürü Defne Tozan, kadınların iş hayatına girişinin toplumsal hayat üzerindeki etkilerini anlattı. Yeni dünyada roller yeniden tasarlanırken kadınlara çok iş düşeceğine değinen Defne Tozan iş dünyasının erkek egemen bir alan olması sebebiyle kadınların burada yer almak için daha fazla çaba harcamaları gerektiğini belirtti. Çalışanlarına eşit şartlar sunan IBM’de çalıştığı için kendini şanslı olarak gördüğünü söyleyen Defne Tozan, Türkiye’nin refahı için düşünen, okuyan kız çocuklarının ve kadın yöneticilerinin gerekliliğine dikkat çekti.

Egon Zehnder International Londra ofisinden Küresel CFO Hizmetleri Başkanı Çağla Bekbölet şirketinin İngiltere’de FTSE100 endeksinde yer alan 100 şirketten en az 25 tanesinin İcra Başkanı (CEO) ve Finans Başkanı (CFO) nın 2025 yılına kadar kadın olması için ilham verici bir kampanya



başlattığını söyledi. Bekbölet, kamuoyunda ilgi ve destek gören bu girişimle ilk yılın sonunda FTSE100 endeksinde yer alan şirketlerdeki kadın CEO sayısı 5’den 7’ye çıktığını ve 12 kadının CFO olarak görev yaptığını ifade etti.

Sabancı Üniversitesi Rektör Vekili Prof. Dr. Ayşe Kadioğlu’nun da katılımıyla “Kadınlarla Güçlendirilmiş Yönetim Kurulu” Ödül Töreni’ne geçildi. Ödül, Sabancı Üniversitesi öğretim üyeleri Melsa Ararat, Işın Güler ve Özgecan Koçak tarafından tasarlanan endeks hesaplamalarına dayandırıldı. Endeks; “Yönetim Kurullarında Kadınların tem-

sili”, “Yönetim Kurullarında Bağımsız Kadın Üyelerin temsili”, “Komitelerde Kadınların temsili” ve “Yönetim Kurullarında Kadın Yönetim Kurulu Başkanı ve Kadın CEO bulunması” ve en az üç kadın üye eşliğinin yakalanıp yakalanmadığını dikkate alıyor. Endeks her sene hesaplanıyor.

Bu yıl dördüncüsü BIST Yıldız Pazar’da yer alan şirketlere verilen Kadınlarla Güçlendirilmiş Yönetim Kurulu Ödülü’ne Adana Çimento T.A.Ş., Alcatel Lucent Teletaş Telekomünikasyon A.Ş. ve Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş. layık görüldüler.

## SUSTAINABLE BRANDS 2017 İSTANBUL

**S**ustainable Brands 2017 İstanbul, 20-21 Nisan 2017 tarihlerinde Sürdürülebilirlik Akademisi tarafından düzenleniyor. Global ve Türk markaları bir araya getiren Sustainable Brands İstanbul, pazarlama uzman ve yöneticilerini, marka stratejistlerini, inovatörleri, yatırımcıları, sosyal girişimcileri, pazarlama ve kurumsal iletişim uzmanlarını, sürdürülebilirlik uzmanlarını, akademisyenleri, kâr amacı gütmeyen kuruluş ve sivil toplum temsilcilerini ve kanaat önderlerini bu amaçlar doğrultusunda etkili bir ortak değer yaratmak için buluşturuyor.



Swissotel The Bosphorus Istanbul

BANGKOK  
BARCELONA  
BOSTON  
BUENOS AIRES  
CAPE TOWN  
COPENHAGEN  
İSTANBUL  
KUALA LUMPUR  
RIO DE JANEIRO  
SAN DIEGO  
SYDNEY  
TOKYO

ACTIVATING  
PURPOSE

# SERMAYE PİYASASINDA FİNANSAL RAPORLAMAYA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ'NDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR TEBLİĞ



T.C. Başbakanlık  
**Sermaye Piyasası Kurulu**  
CAPITAL MARKETS BOARD OF TURKEY

***Sermaye Piyasasının'da Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1)'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (II-14.1.a) (Tebliğ) 03.02.2017 Tarihli ve 29968 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.***

**T**ebliğ ile getirilen yenilikler aşağıda özetle açıklanmaktadır.

- Finansal raporlama muafiyetlerinin kapsamı yeniden belirlenmiştir. Bu kapsamda;

- Halka açık olmayıp sermaye piyasası araçları borsada sadece nitelikli yatırımcılar arasında işlem gören işletmelere finansal raporlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) bildirim ve 6 aylık ara dönem finansal rapor düzenleme yükümlülüğü getirilmiştir.
- Gelişen İşletmeler Pazarı'nda işlem gören işletmelere 6 aylık ara dönem faaliyet raporu düzenleme yükümlülüğü getirilmiştir.
- Sermaye piyasası araçlarını sadece nitelikli yatırımcılara satan yatırımcı ortaklıkları ile paylarını halka arz etmek veya nitelikli yatırımcılara satmak üzere kurulmuş veya dönüşmüş olan ancak paylarının halka arzını veya nitelikli yatırımcılara satışını henüz gerçekleştirilmemiş yatırım ortaklıkları 3 ve 9 aylık ara dönem finansal rapor düzenleme yükümlülüğünden muaf tutulmuştur.

- Varlık kiralama şirketlerinin ara dönem finansal rapor düzenleme yükümlülüğü, sermaye piyasası araçları borsada işlem gören ihraççı niteliğini kazanana kadar kaldırılmıştır.
- Banka gibi özel mevzuatları uyarınca konsolide yanında bireysel finansal rapor düzenleyen işletmelerin, finansal raporlarının son bildiriminde konsolide finansal raporlar için öngörüler sürelerinin esas olduğu düzenlenmiştir.
- Getirilen yeni yöntem çerçevesinde ana ortaklığı, ortak girişimcisi veya yatırımcı şirketi yurt dışında yerleşik işletmelerin finansal rapor bildirimleri kolaylaştırılmıştır.
- Tasfiye halindeki işletmelerin finansal raporlarını düzenlemeleri usulleri yeniden belirlenmiştir.

- Halka açık ortaklıklardan payları borsada işlem görmeyen ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) düzenlemeleri uyarınca TMS/TFRS'ye uygun olarak finansal tablo düzenleme yükümlülüğü bulunmayanların finansal tablo hazırlarken uygulayacakları standartlarda değişikliğe gidilmiştir. Buna göre, anılan ortaklıklar payları borsada işlem görünceye veya Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında çıkıncaya kadar geçen sürede, finansal tablolarının hazırlanmasında Türk Ticaret Kanunu'nun 88'inci ve Geçici 1'inci maddeleri çerçevesinde KGK tarafından belirlenen esaslara tabi olacaktır. Söz konusu Tebliğ metnine [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) adresinden ulaşabilirsiniz.

# D-Marin ile yeni ufuklara

4 deniz, 4 ülke, 10 marina ve 1 bakım-onarım merkezi



## TÜRKİYE

DİDİM | TURGUTREİS | GÖCEK



## YUNANİSTAN

ZEİA | GOVİA | FLİSVOS | LEFKAS



## HİRVATİSTAN

BORİK | MANDALİNA | DALMACİJA



## İSPANYA

MB92



d-marin.com | dmarinmarinas | D-Marin | dmarinmarinas

*D Marin*

**D GÜŞ**  
TURİZM

# ULUSLARARASI İŞ ADAMLARI VE YATIRIMCILAR, UZUN VADELİ DEĞER YARATIMI İÇİN ICGN-IIRC KONFERANSI'NDAYDI



**6 ve 7 Aralık 2016 tarihlerinde, Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağı (ICGN) ile ortaklaşa düzenlenen IIRC resmi konferansı, dünya çapında 30 ülkeden 400 kişiyi bir araya getirdi. İş, yatırım, kurumsal yönetim, standart belirleme, meslek, akademik ve sivil toplum liderleri gibi farklı gruplardan katılımcılar konferansta bir araya geldi.**

**K**atılımcılar, uzun vadede (kısa ve orta vadenin yanı sıra) değer yaratabilmek için farklı grupların oynamaları gereken roller hakkında önemli konuşmacılar ile Londra'da Tower Hotel'de bir araya geldiler. IIRC Konseyi Başkanı Profesör Mervyn King; EL Rothschild CEO'su ve Kapsayıcı Kapitalizm Koalisyonu Lideri Lady Lynn Forester; Dünya Bankası Grubu'nun eski CFO'su Bertrand Badre, sermaye piyasalarından katılımcılar arasında köprü kurmak için fırsatlar araştıran üst düzey konuklar arasındaydı.

Etkinlik Profesör King ve ICGN Başkanı Erik Breen'in açılış konuşmaları ile başladı. Dünyanın kısıtlı kaynaklarını göz önüne alan King, yatırımlarında, operasyonlarında ve davranışlarında değer zinciri üzerinden bakmaları için şirketleri cesaretlendirerek, Finans Direktörlüğü rolünün Değer Direktörlüğü şeklinde yeniden yapılandırılması çağrısında bulundu. Modern dünyada verilerin çoğalması gerçe-

ğini kabul eden King, "bilgi birikiminin bilgiler arasında kaybolmasına asla izin vermememiz gerektiğini" tavsiye etti. King sözlerinin sonunda "Entegre düşünmek değer yaratmayı sürdürülebilir bir şekilde muhafaza etmek için bir köprüdür." ifadesini kullandı. Diğer taraftan Erik Breen, IIRC ve ICGN arasında yenilikçi ortaklığı el aldı. Breen, iki kuruluşun şeffaflık ilkesine ortak inancına, işletmeler ve yatırımcılar arasında bir amaca yönelik

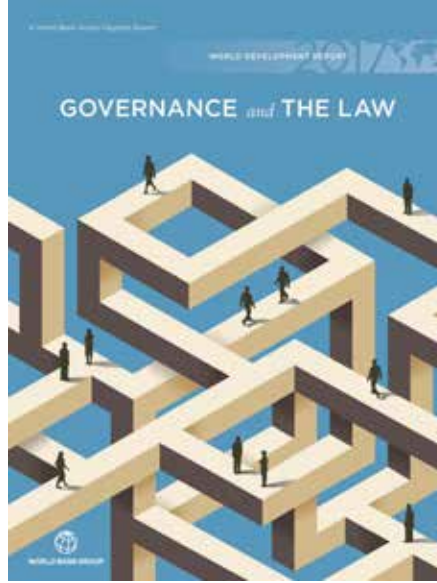
birlikteliğe, ortak hedeflerine ve daha sürdürülebilir bir sermaye piyasası sistemine katkıda bulunmalarına atıfta bulundu.

Birden fazla genel oturum, açılış konuşmaları ve atölyelerden oluşan konferans, sermaye piyasaları sistemini 21. yüzyıl ihtiyaçlarına göre ayarlayan, kurumsal raporlama yenilikleri etrafında güvenilirlik ve güven inşa etmeye kadar bir dizi acil konuyu ve temayı irdeledi.



# 2017 DÜNYA KALKINMA RAPORU

**D**ünya Bankası Kalkınma Raporu, gelişmekte olan ülkeleri ve uluslararası kalkınma ajanslarını, güvenlik, büyüme ve öz kaynak ile ilgili zorlukların üstesinden gelmek için bir anahtar olarak yönetime olan yaklaşımlarını yeniden ele almaya çağırıyor. Raporda, politikalar ve teknik çözümler hedeflenen sonuçlara ulaşmada başarısız olduklarında, kurumların genellikle suçu üstlendikleri belirtilmektedir. Ancak raporun tespitine göre, ülkeler ve bağışta bulunanların, politikalarının başarıya ulaşabilmesi için yönetimi iyileştirme konusunda daha geniş düşünceleri gerekmektedir. Rapor; daha iyi yönetimi devletin ve devlet dışı grupların, güç tarafından şekillendirilen bir dizi resmi ve resmi olmayan kurallar dizisi dahilinde çalışmak suretiyle politikalar tasarlamak ve uygulamaya koymak için etkileşim içerisine girme süreci olarak tanımlanmaktadır. Dünya Bankası Grubu Başkanı Jim Yong Kim, "Etkili hizmet sunumu, iyi altyapı ve adil kurumlara olan talep artıkça, hükümetlerin kit kaynakları verimli ve şeffaf bir şekilde kullanımı son derece önemlidir," diyor. "Bu, özel sektö-



rün deneyiminden yararlanmak, sivil toplum ile yakın çalışmak ve yolsuzlukla mücadelede çabalarımızı iki katına çıkarmak anlamına gelmektedir. Daha iyi yönetim olmaksızın, aşırı yoksulluğu sona erdirmeye ve ortak refahı artırma hedeflerimiz ulaşamaz olacaktır." Kapsamlı araştırmalara ve son iki yıldır birçok ülkede yapılan istişarelere dayanan rapor, reformlara rehberlik etmek ve eşitlikçi kalkınma

için yönetim dinamiklerini değiştirmek için ilkeler öneriyor. Rapor, iyi politikaların ortaya koymanın ve uygulamanın genellikle zor olduğu, çünkü statükodan kazanç sağlayan toplumdaki bazı grupların, siyasi dengeyi kırmak için gerekli olan reformlara karşı direnme konusunda yeterince güçlü olabileceği tespitinde bulunuyor.

Raporun tümüne [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) adresinden erişebilirsiniz.

## 2017 OECD GLOBAL YOLSUZLUKLA MÜCADELE VE DÜRÜSTLÜK FORUMU

**2**017 OECD Global Yolsuzlukla Mücadele ve Dürüstlük Forumu 30-31 Mart 2017 tarihlerinde Paris OECD Konferans Merkezi'nde düzenlenecek. Konferansta; Adil rekabeti ve ekonomik büyümeyi teşvik etmek, eşitsizlik farkını azaltmak, işletmeler için eşit şartlara sahip faaliyet alanını şekillendirmek, politika yapımında kamu yararını gözetmek ve hükümet ve siyasette güveni desteklemek konuları ele alınacak.



# 10. KURUMSAL YÖNETİM ZİRVESİ'NDE “KURUMSAL YÖNETİMİN TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ” ELE ALINDI



*Intercontinental İstanbul Oteli'nde 19 Ocak 2017 tarihinde düzenlenen 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nde “Kurumsal Yönetimin Türkiye'deki Gelişimi”, “Aile Şirketlerinde Nesiller Arası Geçiş ve Başarı Sırları” ve “Yönetimde Kadın” konuları önde gelen iş çevrelerinin geniş katılımıyla değerlendirildi.*

**P**rogram; TKYD Başkanı Hurşit Zorlu, TÜSİAD Başkanı Erol Bilecik, Borsa İstanbul Başkanı Himmet Karadağ ve Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Dr. Vahdettin Ertaş'ın açılış konuşmalarıyla başladı. TKYD Başkanı Hurşit Zorlu açılış konuşmasında “Ülke olarak içinde bulunduğumuz bu dönemde, kurumsal yönetimin bahsetmek için belki ideal ortamı bulamıyoruz ancak geçen her dönemin, beraberinde yenilenmeyi ve yeni fırsatları bizlere sunacağına olan inancımız ile çalışmalarımıza devam ediyoruz.” dedi.

## *Türk Tipi Yönetici Araştırması*

TKYD olarak kurumsal yönetim anlayışının gelişmesi ve uygulanması misyonuyla hareket ettiklerini kaydeden Zorlu, “Bu kapsamda paneller, seminerler, eğitim programları düzenliyoruz ve araştırmalar yapıyoruz. Bu yıl içinde de yönetim kurulu üyemiz Selim Oktar'ın liderliğinde “Türk Tipi Yönetim Araştırması”nı başlattık. Araştırma devam ediyor ancak bugüne kadar yapılan görüşmelerde öğrendiğimiz önemli bir şey var: Türk tipi işletmelerin adaptasyon yeteneği

yüksek. Olumlu ve olumsuz gelişmelere çabuk uyum sağlayabiliyorlar. Ancak bu durum, katma değer yaratmada ve pazar liderliğinde geliştirici tipi işletmelerin gerisinde kalmamıza neden oluyor. Yöneticilerimiz V tipi yani kısa dönemli sert krizlerle başa çıkma kapasitesine sahip ancak, uzun dönemli düşük büyüme ve öngörülemezliğin tek kural olduğu yeni dünya düzenindeki koşullara hazırlıklı değil. Bu dönemlerde tehlikeler kadar fırsatlar da var. Kurumsal yönetime önem veren kuruluşların bu dönemden fırsatları değerlendirerek daha kuvvetli çıkacaklarını düşünüyorum.” dedi.



**Zorlu,** “TKYD olarak sivil toplum kuruluşlarını da kapsama alanımızı aldık ve bu kapsamda geçen yıl başladığımız “Sivil Toplum Kuruluşları için Kurumsal Yönetim Derecelendirme Raporu” projemiz iyi bir seviyeye ulaştı. KOBİ-RATE Derecelendirme Kuruluşu Genel Müdürü Burhan Taştan ve Sivil Toplum Kuruluşları Çalışma Grubu Başkanı Yılmaz Argüden liderliğinde halen devam eden çalışma kapsamında bugün dernek-vakıf statüsündeki 7 kurum “Kurumsal Yönetim Derecelendirme

Raporu” aldı. En yüksek nota sahip ilk 3 Sivil Toplum Kuruluşumuza da bugün düzenleyeceğimiz VII. Kurumsal Yönetim Ödülleri’nde ödülleri takdim edeceğiz. Tüm STK’ların daha iyi bir yönetim yapılarına sahip olmaları yönünde yürüttüğümüz bu çalışmayı çok değerli buluyor, diğer sivil toplum kuruluşları için bir motivasyon kaynağı olmasını dileyerek katılımlarını bekliyoruz” dedi.

**10. Kurumsal Yönetim Zirvesi,** açılış konuşmalarının ardından “Kurumsal

**Yönetimin Türkiye’deki Gelişimi”** başlıklı ana oturumla devam etti. Oturum, **Hergüner Bilgen Özeke Avukatlık Ortaklığı Kıdemli Avukatı Ümit Hergüner, Bayazıt Yönetim Danışmanlık Hizmetleri Yönetim Kurulu Başkanı Tayfun Bayazıt ve Süttaş Yönetim Kurulu Başkanı Muharrem Yılmaz**’ın katılımıyla, **Doğuş Grubu Şirketleri Yönetim Kurulu Üyesi, TKYD Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı Gür Çağdaş**’ın oturum başkanlığında düzenlendi.



### **Aile Şirketlerinde Nesiller Arası Geçiş ve Yönetimde Kadın**

Zirvenin öğleden sonraki panellerinin ilki “**Aile Şirketlerinde Nesiller Arası Geçiş ve Başarı Sırları**” başlığını taşıyordu. Panel, **AGT Yönetim Kurulu Üyesi Mehmet Semih Söylemez**, **Fiba Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi Murat Özyeğin**, **Namet Yönetim Kurulu Başkanı Tarık Kayar** ve **Şölen Çikolata İcra Kurulu Başkanı Elif Çoban**’ın katılımıyla, **ODE Yalıtım Yönetim Kurulu Başkanı TKYD Yönetim Kurulu Üyesi Orhan Turan**’ın oturum başkanlığında düzenlendi. Zirvenin ikinci panelinde ise “**Yönetimde Kadın**” konusu ele alındı. Panel, **Citibank Genel Müdürü Serra Akçaoğlu** ve **Coca-Cola Türkiye, Kafkasya ve Orta Asya Bölgesi Başkanı Galya Frayman Molinas**’ın katılımıyla, **TKYD Yönetim Kurulu Üyesi Mustafa Doğrusoy**’un oturum başkanlığında düzenlendi. Akkök ana sponsorluğunda, Anado-



lu Efes, Anadolu Sigorta, Coca Cola İçecek ve Çimsa sponsorluk destekleri ile düzenlenen Kurumsal Yönetim Zirvesi’nin katılımcı profili; iş dünyası profesyonelleri, kamu kurum ve kuruluş temsilcileri, düzen-

leyici kurum ve kuruluş temsilcileri, şirketlerin yönetim kurulu üyeleri, akademisyenler, aile şirketleri temsilcileri, sivil toplum kuruluşu yöneticileri ve temsilcileri, şirketlerin hisse ve pay sahipleri oluşturdu.



### **VII. Kurumsal Yönetim Ödülleri Sahiplerini Buldu**

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi’nde Borsa İstanbul (BİST) Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer alan şirketlerin yıl içerisinde aldıkları “Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notları” temel

alınarak verilen Kurumsal Yönetim Ödülleri yedinci kez sahiplerini buldu. Ödül töreninde konuşan **TKYD Başkanı Hürşit Zorlu**, “Kurumsal Yönetim Ödülleri ile iyi uygulama örneklerini tanıtılabilmeyi, teşvik etmeyi ve BIST Kurumsal Yönetim Endeksi nin bilinirliği arttırmayı hedefliyoruz.” dedi. Zorlu, Sermaye Piyasası Kurulu

tarafından hazırlanan metodoloji ile “Kurumsal Yönetim Derecelendirme” notu alan kuruluşların oluşturduğu BİST Kurumsal Yönetim Endeksi’nin varlığının önemine dikkat çekerek, “Endeksin, mensubu olan kuruluşların itibarlarına sağladığı olumlu etkinin de etkisiyle, bugün için 50 olan şirket sayısının kısa sürede hızla artmasını amaçlıyoruz.” dedi.



## 7. KURUMSAL YÖNETİM ÖDÜLLERİ

*En Yüksek Kurumsal Yönetim Değerlendirme Notuna Sahip 3 Şirket*



**1. Aksa**



**2. Anadolu Efes**



**3. TAV**

*En Yüksek Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notuna Sahip Halka Açık Olmayan Şirketler*



**Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.**  
(Finans Kategorisinde)



**SÜTAŞ**  
(Aile şirketleri Kategorisinde)

*Yönetim Kurulu Kategorisinde En Yüksek Derecelendirme Notuna Sahip Şirket*



**Doğuş Otomotiv**

*Kurumsal Yönetim Endeksinde Son 1 Yılda Notunu En Çok Arttıran Şirket*



**Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı**

*En Yüksek Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notuna Sahip İlk 3 STK*



**1. Darüşşafaka**



**2. Türkiye Eğitim Gönüllüleri Vakfı**



**3. Türkiye İç Denetim Enstitüsü**



# TAV CEO'SU SANI ŞENER

## “ULUSLARARASI BİR ŞİRKETİN CEO'SUNUN KONFOR ALANI ÇOK DARDIR.”

*İnşaat sektörünün saygın yayınlarından Engineering News Record (ENR) “Havalimanı” kategorisinde 2014 ve 2015 yılından sonra 2016 yılında da ilk sırada yer alan TAV’ın CEO’su Sani Şener hayatında işin ön planda olduğu yoğun bir çalışma temposuna sahip. Şener “Uluslararası bir şirketin CEO’sunun konfor alanı çok dardır. Zaten konforla mutluluk ters orantılıdır. Konforunuz artarsa mutluluğunuz bozulur. Biz hep dar tutuyoruz konfor alanımızı.” diyor.*

● İnşaat sektörünün saygın yayınlarından Engineering News Record (ENR) üstlendikleri projelere göre 2016 yılında her sektörde dünyanın en büyük inşaat şirketlerini açıkladı. “Havalimanı” kategorisinde 2014 ve 2015 yılından sonra 2016 yılında da ilk sırada yer alan TAV, “Ulaştırma” kategorisinde de ilk 30’daki tek Türk şirketi oldu. Bu başarınızın sırrı nedir?

ENR’in en önemli özelliği yurtdışında yapılan işleri öne çıkarması, yani küresel firmaların tespiti konusunda bir sıralama yapıyorlar ve tamamen cironuz üzerine. Bizim yurtdışında yapmış olduğumuz havalimanı işlerinin cirosu bizi son üç yıldır dünyanın en büyük havalimanı inşaatı şirketi olarak gösteriyor. Bunun önemi, sürdürülebilirliği göstermesi. Yani yıllardır bu listede varız; üç senedir de en üst sıradayız ve sadece yurtdışında yaptığınız işler dikkate alınıyor. Aslında bu süreçte başarılar da var, başarısızlıklar da... Bizim en önemli başarımız teknik olarak konuyu gerçekten iyi bilmemiz. Şirketimizin havalimanı inşaatı konusunda bilgi sermayesi çok yüksek, iş yapma metotları farklı, insan kaynaklarımız çok güçlü ve çok çeşitli coğrafyalardan gelen arkadaşlarımızdan oluşuyor, yıllardır birbirleriyle çalışıyorlar;

bunlar önemli... Ortaklarla çalışmayı becerbiliyoruz. Bu kültür başarıyı getiren önemli faktörlerden bir diğeri...

**Uluslararası bir firmanın CEO’su olmak beraberinde ne gibi zorluklar getiriyor? Bu zorluklarla nasıl başa çıkıyorsunuz?**

Uluslararası bir firmanın CEO’su olmak -eğer çok sahada olan bir CEO iseniz, ki ben öyleyim- çok zor. Yoğun bir seyahat temponuz var. Ben mesela yılda 200 gün uçuyorum ve gittiğim yerlerde de çok ciddi ve sıkıntılı toplantılar var. 19 ülke de çalışıyorsunuz, hepsinin farklı iş hukuku var, farklı ticaret hukuku var, farklı gelenekleri var, farklı iş yapma biçimleri var... Bütün bunlara uyum sağlayabilmelisiniz. 19 ülkenin hükümetleri var, sivil havacılık yetkilileri var, işi sendikaları var, mahkemeleri var... Bu çeşitlilik size çok değişik fırsatlar yaratıyor belki ama çok da yoruyor tabii ki. Nasıl yapıyorsunuz? Çok güçlü, bilgili, çalışkan bir ekibim var.

Onlar olmasa bir hiçsiniz. Öyleyse öncelikle iyi, değişime açık ve çalışkan bir insan kaynaklarıyla çalışsanız, yorulsanız da, zorluklar olsa da mutlu olursunuz. Uluslararası bir şirketin CEO’sunun konfor alanı çok dardır. Zaten konforla mutluluk ters orantılıdır. Konforunuz artarsa mutluluğunuz bozulur. Biz hep dar tutuyoruz konfor alanımızı. Uzun yıllardır bu sektördeyiz. **Geçen yıllar içerisinde sektörde neler değişti, siz bu değişime kendinizi nasıl adapte ettiniz?**

Havalimanları sektörü ve de inşaat sektörü büyük değişimleri her zaman yaşayan bir sektörlerdir. Havalimanı işletmeciliği sektöründe dünya çapında en büyük değişimi yapan şirketlerdeniz, onun için adapte olma sorunumuz hiç olmadı. Rahmetli Sakıp Sabancı’nın bir sözünü duymuştum, konu ciddiye tevazuyu bırakın, diye... TAV Havalimanları olarak en büyük değişimin bilgi teknolojisinde, tekno-

**Bizim en önemli başarımız teknik olarak konuyu gerçekten iyi bilmemiz. Şirketimizin havalimanı inşaatı konusunda bilgi sermayesi çok yüksek, iş yapma metotları farklı, insan kaynaklarımız çok güçlü ve çok çeşitli coğrafyalardan gelen arkadaşlarımızdan oluşuyor, yıllardır birbirleriyle çalışıyorlar; bunlar önemli... Ortaklarla çalışmayı becerbiliyoruz.**

***Uluslararası bir firmanın CEO'su olmak eğer çok sahada olan bir CEO iseniz, ki ben öyleyim- çok zor. Yoğun bir seyahat temponuz var. Ben mesela yılda 200 gün uçuyorum ve gittiğim yerlerde de çok ciddi ve sıkıntılı toplantılar var.***

lojinin pratik uygulamasında olacağını görüp, TAV IT şirketini bizzat kurduk. Havalimanı işletmeciliği sektörünün dijitalleşmesinde en önemli ürünleri bizim arkadaşlarımız geliştirdi. Heyecanı azalsın ve mutluluğu artsın diye yolcunun elindeki akıllı telefona havalimanının tüm bilgilerini dünyada ilk indiren biziz. Bilgi sistemlerinin pratik uygulamalarını yaparak gelirden ciddi artışlar ve maliyette de ciddi verimlilikler elde ettik. Aynı şekilde, inşaat sektöründe yapımcı firmanın artık bir montajcı olduğunu gördük. Fabrikasyon ürünlerin üretim, takip, nakliye, gümrükleme, şantiye giriş ve montaj safhasını ve bu safhadaki bütün mühendislik ve mimari detayların çalıştığı bir platform olan BIM (Building Information Modeling) sistemini dünyada ilk kez havalimanı inşaatında biz kullandık ve çok ciddi şekilde de bu platformu genişlettik. Zaten değişimi kendiniz yaparsanız geleceği çok kolay yönetebilirsiniz. Biz her iki sektörde de bunu yaptık.

#### **Yönetici olarak en iyi özelliğiniz?**

Benim bence en önemli özelliğim hayatım boyunca iyi ve adil insan olmaya çalışmak. Çalışanlarımızla çok yakınım, en ufak dertlerinde yanındayım. "Gülerken bütün dünya sizle beraber güler, ama ağlarsanız yalnız ağlarsınız" diye bir söylem vardır. Ben hiç kimseyi yalnız ağlatmam. Çok istismar edilmişimdir ama sorun yok, çok büyük bir iş gücü içinde toplasanız bir elin parmakları kadar arkadaşımız olmuştur iyi niyetimizi, hakkaniyetimizi ve onlara güvenimizi istismar eden. **Yönetim ve liderlik deneyiminiz içinde hangi ilklere imza attınız?**

inovasyonu maalesef bazıları sadece bir teknolojinin veya bir ürünün icat edilmesi olarak görüyor. Halbuki bir iş modeli geliştirmek, bir pazarlama tekniği geliştirmek, iş süreçlerinizde verimliliği artırmak gibi gelişmeler; bunların hepsi inovasyondur. Biz ekibimizle birlikte o kadar fazla ilklere imza attık ki bu başarıları yakaladık.



İlkleri yaratmak tamamen ekiple olur. Müteahhithliğin dışında çok az Türk firması yurtdışına giderken TAV'ın gidip yurtdışında şimdiye kadar toplamı 2,5 milyar USD'yi geçen yatırımlar yapması ve ülkesinin havalimanı işletmeciliğinde bayrağı taşıması bence en önemli ilklere imzamızdır.

#### **Yoğun bir iş temponuz var. Bu yoğun**

#### **çalışma temposunda kendinize nasıl vakit ayırıyorsunuz?**

İşle hayatın paralel götürülmesi gerektiği, böylece ikisinin de birbirini destekleyeceği hep söylenir. Maalesef ben bunu beceremedim. Çok yoğun, zor, bazı dönemlerde de sıkıntılı bir iş hayatım oldu. Bu bende çok dinamik bir paranoya yarattı. Onun için hep işi öne aldım. Ama hiç kimseye tavsiye etmem, işle hayatı kesinlikle paralel götürmeyi becerebilmeleri lazım.

#### **Gençlere profesyonel hayatta başarılı olmaları için neler öneriyorsunuz?**

Ben gençlere hep şunu söylerim: 18-22 gibi çok genç yaşta okudukları ne üniversitenin ne de fakültenin adına kafayı takmasınlar. O döneme takılıp 40 yıllık iş hayatlarını o bilgilerle geçirebileceklerine hiç inanmasınlar. Buralarda almış oldukları temel bilgiler, onların hayatlarını yönlendirecek çok önemli bilgilerdir ancak 40 yıla yetmez. Diplomalara kredi kartına benzer; her dört yılda bir yenilemeniz lazım. Devamlı bilgi edinmeli, her şeyi öğrenmeye çalışmalı, yani mezun olduktan sonra da yaşamın öğrencisi olarak devam etmeleri lazım. Halen üniversitede okuyorlarmış gibi sürekli eğitim... İşte o zaman profesyonel hayatta başarılı olmanın en önemli kısmını halletmiş olurlar. Sonrasında da iyi ilişkiler, çok çalışmak, adil olmak... Zaten bunların hiç unutmamaları gereken özellikler olması lazım.

***Biz ekibimizle birlikte o kadar fazla ilklere imza attık ki bu başarıları yakaladık. İlkleri yaratmak tamamen ekiple olur.***



**YENİ  
VERİM  
GÜVENİ** **İDER  
İKÇİ  
İ  
İR**

İşletmenizin ihtiyaç duyduğu tüm çözümleri  
Logo kurumsal yazılımlarıyla tamamlayın.



# FAALİYET RAPORU OKUMAK SİZİ DAHA ZEKİ BİR YATIRIMCI YAPAR MI?



*Şeffaflık ve Hesap Verebilirliğin sağlanmasında önemli araçlardan biri olan Faaliyet Raporu konusunu, Yönetim Kurulu Üyemiz Av. Ümit Yayla ve Yaşar Holding A.Ş. Sermaye Piyasaları Danışmanı Senem Demirkan kaleme aldı.*

## BÖLÜM I. FAALİYET RAPORU OKUMAK SİZİ DAHA ZEKİ BİR YATIRIMCI YAPAR MI?

**B**ugün adı neredeyse bir marka haline gelmiş olan bankacı işadami John Pierpont Morgan (J.P. Morgan) ve Avukat Elbert Henry Gary tarafından kurulmuş olan United

States Steel Corporation dünyanın en büyük çelik üreticilerinden biri olmakla birlikte bu alanda herhangi bir ilkin sahibi değildir. Konumuz açısından bu çelik devini ilginç kılan özelliği, bilinen anlamda ilk modern faaliyet raporunun bundan tam 114 yıl önce 1903 yılında yayınlamış olmalarıdır<sup>1</sup>. ABD kapitalizminin anti tröst yasaları ve

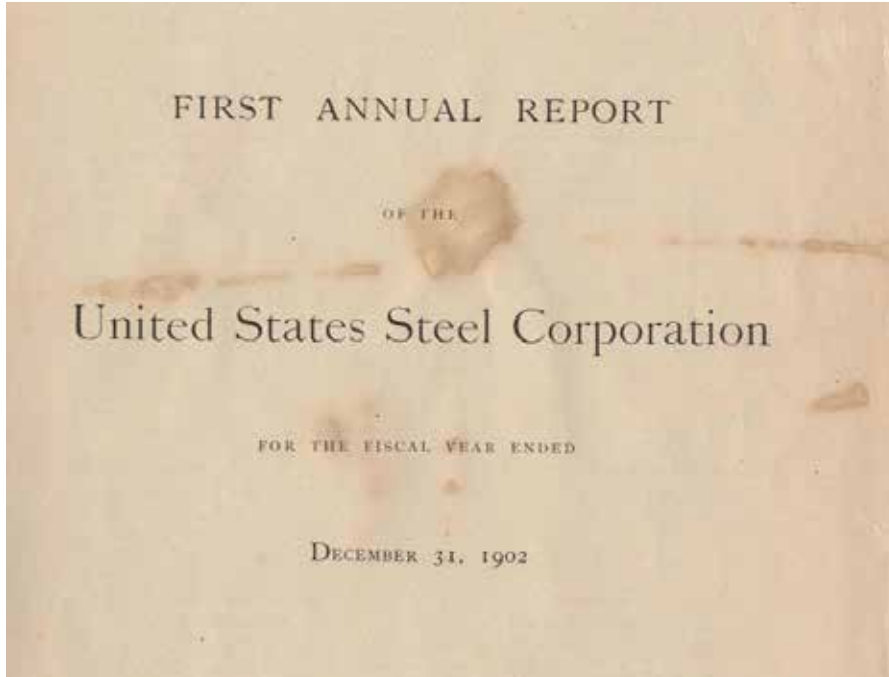
yatırımcıları piyasa sahtekarlarından koruyan blue sky laws (mavi gökyüzü yasaları) ile henüz ehlileştirilmediği 20 yüzyılın başlarında zamanının süper güçlerinden olan bu çelik şirketini modern bir faaliyet raporu hazırlamaya iten temel motivasyon herhalde sadece yasal düzenlemeler değildi.

<sup>1</sup> <https://digital.case.edu/downloads/83370752z>

Kuşkusuz faaliyet raporu bir ihtiyaç nedeniyle doğmuştu ve kapitalizmin kalbinde inşa edilen bu United Steel yöneticileri sermayedarlarının bilgiye olan açlığını bastırmak için çağa göre oldukça modern ve efektif bir yol bulmuşlardı. Faaliyet raporları yatırım kararları için en önemli ihtiyacın giderilmesini sağlıyordu ve hala sağlıyorlar: Bilgi!

Gerçek ve zamanlı bilgi, risk ve fırsatların doğru şekilde ölçümü, paranın (sermayenin) akacağı yön ve zamanlamanın belirlenmesinde en önemli araç olagelmıştır. İnternet ve hatta televizyonun bilim kurgu filmlerinde dahi olmadığı sanayileşmenin bu ilk yıllarında, kâğıda basılı şirket faaliyet raporları, yatırımcıların şirketler hakkında ihtiyaç duydukları yön verici bilgiye ulaşabilecekleri en önemli kaynakların başında olmuştur. Bu nedenle ortağın yönetimden hesap sorduğu, yönetimle tamam veya devam kararı aldığı gün olan genel kurul öncesi, alınacak bu kararlara mesned teşkil eden en önemli bilgi kaynağı olagelmıştır. Faaliyet raporlarının bugün dahi

var olmasının temel gerekçesi sermayenin bilgiye duyduğu sonsuz ve süregelen iştah ve ihtiyaçtır. Geçerli ve zamanlı bilgi sayesinde yatırımların yönetimi denetlenebilecek ve/veya yeni yatırımlarına yön verilebilecektir. Modern anlamda ilk faaliyet raporunun hazırlanmasından bugüne kadar geçen sürede, bilgiye duyulan ihtiyaç, azalmadığı gibi gelişen ve daha komplike hale gelen finansal ilişkiler nedeniyle, doğru bilgiye zamanında ulaşabilmek finansal kararların alınmasında çok daha önemli hale gelmiştir. Doğaldır ki son yirmi yılda bilgi paylaşımında internetin kullanımı, dünyanın en önemli finans merkezlerinden en küçük yerleşim birimlerine kadar ilk sırayı ele geçirmiş, güncel bilgiye ulaşmak konusunda artan istek ve ihtiyaç, bilginin sadece belirli zamanlarda değil sürekli paylaşımının önünü internet üzerinden alabildiğince açmıştır. Şirket faaliyet raporlarının ve finansal bilgilerin paylaşımı, belirli kurallar dahilinde olmak üzere, buna istisna teşkil etmemiştir.



## Av. Ümit Yayla

TKYD Yönetim Kurulu Üyesi,  
Avukat



## Senem Demirkan

Yaşar Holding A.Ş.  
Sermaye Piyasaları Danışmanı



Bilgi çağına girdiğimiz 21. yüzyılda yatırımcılar açısından özellikle yıllık faaliyet raporlarının yatırım kararlarında eski önemini kaybetmeye başladığı algısının artmaya başladığı gözlemlenmektedir. Üstelik raporların internet üzerinden yayımlanıp yayımlanmaması bu algıda bir farklılık yaratmamaktadır. Kanada’da yapılan yeni tarihli bir araştırma, uzun dönemli yatırımcıların dahi pek azının yıllık faaliyet raporlarının da içinde yer aldığı şirketlerin resmi dökümanlarına dayanarak yatırım kararı verdiklerini göstermektedir<sup>2</sup>. Araştırmaya mesned oynamaya katılanların sadece %12’lik bir bölümü yıllık faaliyet raporlarına veya yatırım fonu izahnamesine dayalı bir online araştırma yaparak yatırım kararı verdiklerini bildirmektedirler. Yatırım kararlarına ilişkin dayanak alınan bilgi kaynağına göre yapılan sıralamada faaliyet raporları sonda yer almaktadır:



KAYNAK	ORAN
Aracı kuruluştan farklı bir online web sitesi	62%
Genel olarak medya kaynakları (gazete, dergi, TV)	52%
Aracı kuruluşunun online bilgilendirmesi (websitesi, telefon, e-mail, vb.)	51%
Finansal medya kaynakları	39%
Aile ve arkadaşlar	23%
Finansal danışmanım	18%
Şirket yıllık faaliyet raporları ve Yatırım fonları izahnameleri	12%
Diğer	5%

Bununla birlikte 20. yüzyılın en başarılı yatırımcılarından biri olarak gösterilen Warren Buffet faaliyet raporunun önemine ilişkin değişmekte olan bu kanyı tam olarak paylaşmamaktadır. Buffett için daha zeki bir yatırımcı olmanın yolu “Koltuğa geçip faaliyet raporu okumayı seviyorum, her gün bunun gibi 500 sayfa okumalısınız, bilgi de bileşik faiz gibi ancak bu şekilde birikir” şeklindeki sözlerinde gizlidir. Gerçekten Warren Buffet’ında aralarında

yer aldığı birçok önemli fon yöneticisi için “10-K raporlarının” dipnotlarında gezinmek adeta bir gizli hazine avına çıkmak gibidir<sup>3</sup>. Warren Buffet ve hatta Einstein tarafından atfedildiği gibi kazanmanın yolu anlamaktan, anlamamanın yolu bilgiden geçmektedir. Yıllık faaliyet raporları yatırımcılara daha fazla bilgi biriktirmek için ihtiyaç duydukları gizli hazineleri sundukça bundan faydalanmayı bilenler yatırım zekalarına ve kuşkusuz varlıklarına bi-

rikim katacaklardır.

Yıllık faaliyet raporu olmayan bir finansal zekayı yaratmaz, ancak var olanın etkin kullanımda halen etkin bir silah olarak kullanılmakta oldukları da tartışma dışıdır.

Bununla birlikte faaliyet raporlarının gerek içerikleri gerek şekillerine ilişkin başlamış olan tartışma halen devam etmektedir. Örneğin, Amerika Birleşik Devletlerinde Securities Exchange Commission (SEC) parlak sözler

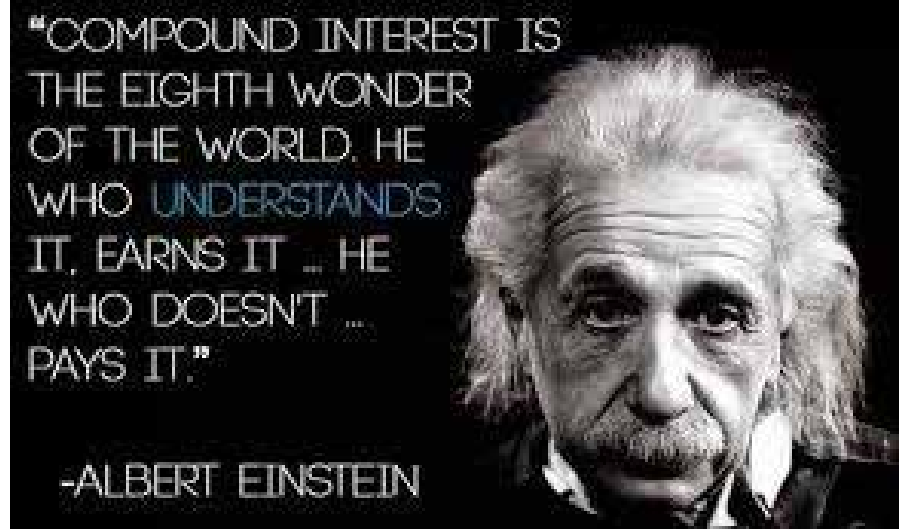
<sup>2</sup> <http://www.rbc.com/newsroom/pdf/0712-poll.pdf>

<sup>3</sup> <http://www.cnbc.com/2014/01/27/how-to-read-a-10-k-like-warren-buffet.html>



içeren ve güçlü pazarlama ve propaganda aracı haline gelmiş olan faaliyet raporlarından pek de etkilenmiş benzememektedir. ABD’de halka açık şirketler, SEC’ye yıllık faaliyet raporlarını değil asıl olarak K-10 raporlarını yollamak zorundadırlar. Bunların özelliği yıllık faaliyet raporlarına göre daha detaylı ve yorumsuz hazırlanmalarıdır. Şirket tarihçesi, organizasyon şeması, bir hissenin getirisi, iştirakler ve ortaklıklar konusunda daha odaklı ve SEC’nin belirlediği formatta hazırlanan bu raporlar, parlak kuşe kağıda basılmazlar ve içlerinde yatırımcıyı etkileme amaçlı propaganda yıllık faaliyet raporlarına göre pek azdır. Oysa bu sadeliğe geleneksel yıllık faaliyet raporlarında pek rastlanmaz. Zamanla yıllık faaliyet raporları şirketlerin yıllık performans ve hedeflerini göstermek amaçlı yorumları, resimleri ve çok sayıda şemayı içeren belgelere dönüşmüşlerdir.

Süregelen tartışmalarda yıllık faaliyet raporlarının diğer bilgi kaynaklarının güçlü rekabetlerine rağmen neden hala varlıklarını koruyabildikleri inceleme konusu olmaktadır. Londra



merkezli MerchantCantos’un yönetici ortağı Richard Carpenter iyi bir yıllık raporun yatırımcıyla birebir yapılan toplantıya eş değer olmasının gerekli olduğunu söylemektedir. Faaliyet raporları türü henüz yok olmamış ama yok olmak üzere olan hayvanlara benzetilmektedir<sup>4</sup>. Gerçekten bir çok halka şirket için başta ABD olmak üzere faaliyet raporu hazırlamak sadece yasal zorunluluğa uyumu sağlamak amacıyla yapılmaktadır. Kurumsal raporlamanın özü ihmal edilmekte raporlar ilgisiz rakamlar ve okunamaz

formlar haline gelmektedir. Halka açık olmayan şirketleri de kapsayan birçokları için ise yıllık faaliyet raporunun ilgi çekici ve bilgi içeren şekilde hazırlanması oldukça önemli miktarda para ve insan kaynağına ihtiyaç göstermektedir. Rapor halen yok olan bir tür olmaktan uzaktır. Bununla birlikte, faaliyet raporlarının dikkatli okurları için ulaşacakları hedefe varmalarını sağlayan bir otoban olacağı söylenmekle birlikte herhangi bir faaliyet raporunun okunma süresinin beş dakikalara indiği ve bunun bir dakikaya kadar inebileceği son dönem araştırmalarda ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak Warren Buffet tipi yatırımcılar var oldukça faaliyet raporlarının yaşayacağı ancak içerik ve şekil tartışmalarının gerek dünyada gerek ülkemizde devam edeceği söylenebilir.

Türkiye’de de halka açık şirketlerimiz açısından faaliyet raporu hazırlığının gerisindeki temel etkenin düzenlemelere uyum zorunluğunun yerine getirilmesi olduğu söylenebilir. Üstelik ülkemizde ABD’de olduğu gibi K-10 raporu hazırlanmamakta, tek bir faaliyet raporu birçok düzenlemenin tüm gerekliliklerini yerine getirecek şekilde dizayn edilmeye çalışılmak-



<sup>4</sup> <http://www.reportwatch.net/report-essentials/download/37/> Why Is The Annual Report Not Yet Extinct? Mike Guillaume and the ReportWatch Team

tadır. Şirketlerin mesaj verme kaygısı, birden fazla karışık ve belirsiz düzenlemeye uyum kaygılarıyla birleşmekte, faaliyet raporunun içeriğinden ziyade görsel zenginliğine odaklanmış piyasa kabulü nedeniyle, pahalı, çok şemalı çok grafikli çok resimli, özetle “çok ama az” olan bu raporlar tüketime sunulmaktadır. Halka açık şirketlerimizimizin önemli bir bölümünün faaliyet raporlarının Warren Buffet’in okumasına sunulacak nitelikte olmadığı ortadadır. Ancak sadeleştirilerek tek bir yerde toplanmadıkça ilgili düzenlemelerin şirketlerimize yol gösterici nitelikten uzak kalacakları, şirketlerin en iyi uygulama olduğunu düşündüğü başka şirketlerin faaliyet raporlarını kopyalamak eğilimlerinin süreceği düşünülmektedir.

## **BÖLÜM II. ÜLKEMİZDE HALKA AÇIK ŞİRKETLER AÇISINDAN FAALİYET RAPORU HAZIRLIKLARI**

### **1. Mevzuat**

Ülkemizde uygulamada faaliyet raporlarının hazırlanması görevi ilgili halka açık şirketin organizasyon yapısına göre; Yatırımcı İlişkileri, Kurumsal İletişim, Mali İşler gibi departmanlardan birinin koordinasyonunda ve ilgili tüm departmanlardan elde edilecek bilgilerle oluşturulmakta ve yayınlanmadan önce Yönetim Kurulu'nun onayına sunulmaktadır.

Halka açık şirketler yıllık faaliyet raporlarının hazırlanması sürecini yönetirken, aşağıdaki düzenlemelerin tümünü dikkate almak zorundadırlar:

- **Bakanlık Yönetmeliği** (Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında Yönetmeliği)
- **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğleri**

- II-14.1 “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği” (Finansal Raporlama Tebliği)
- II-17.1 “Kurumsal Yönetim Tebliği” (Kurumsal Yönetim Tebliği).

Bakanlık Yönetmeliği'nin ve Finansal Raporlama Tebliği 'nin ilgili maddelerine uyum zorunludur. Kurumsal Yönetim Tebliği'nin faaliyet raporlarına ilişkin hükümleri ise tavsiye mahiyetindedir. Yıllık faaliyet raporunda söz konusu hususlara yer verilmesi kurumsal yönetim derecelendirmesine tabi tutulan şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarını artıracak, diğerlerinde ise kurumsal yönetim konusunda gerçekleştirmiş oldukları ilerlemeler faaliyet raporlarına yansımış ve menfaat sahipleri ile paylaşılmış olacaktır. Örneğin, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin şirket dışında yürüttükleri görevlere, yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlığına ilişkin beyanlarına faaliyet raporunda yer verilmesi bu kapsamda sayılabilir.

Yukarıda belirtilen mevzuat hükümlerine uygun içerikte hazırlanacak faaliyet raporları şirketlerin kurumsal kimliğine de uygun olmalıdır. Dürüst ve inandırıcı bir başkan ve/veya CEO mesajı içermeli, imlâ ve dilbilgisi kurallarına uygun hazırlanmalıdır. İsrاف seviyesinde olmayacak şekilde kaliteli fotoğraflar, baskı ve tasarım uygulamaları içermelidir. Faaliyet raporundaki tablo ve grafikler, finansal ve finansal olmayan bilgiler doğru ve tutarlı olmalıdır. Akıcı bir anlatımla hazırlanmalı ve tercüme edilmesi halinde de uzman editörler tarafından gözden geçirilmelidir.

### **2. Hazırlık Süreci: İçerik & Takvim**

Faaliyet raporlarının herhangi bir iletişim ajansı ve/veya matbaadan hizmet almaksızın şirket merkezinde basılması

mümkündür. Diğer yandan şirket imajına katkısı, nedeniyle genel uygulama yıllık faaliyet raporlarının bu konuda uzman araçlarla (ajanslar) birlikte hazırlanması ya da en azından bir matbaada basılmasıdır.

Bir ajanstan hizmet alınacaksa ilgili yılın Ekim-Kasım aylarında farklı ajanslardan tasarım, uygulama, baskı, tercüme vb. hususlara ilişkin teklif alınmış olmalıdır. İlgili yılın Aralık ayında ajans seçimi tamamlanmalı, şirket yöneticilerinin ajans yetkililerine yılın nasıl geçtiği, hazırlanacak faaliyet raporunda vurgulanmasını istedikleri hususlar vb. konularda verecekleri özet bilgiler çerçevesinde ajansın şirkete sunacağı tasarım alternatifleri arasından seçim yapılmış olmalıdır.

Faaliyet raporunun koordinasyonu ile sorumlu kişiler bu aşamada, bir önceki faaliyet raporu metninin revizyonu ve/veya ajans/kendilerince hazırlanacak soru cevap seti ile şirketin mali işler, ihracat, üretim, pazarlama, arge, bütçe, insan kaynakları vb. tüm departmanları içerisinde belirlenmiş sorumlularla iletişim halinde faaliyet raporu metin çalışmalarını yürütmeye başlarlar. Bu iş birliği sürecinde örneğin Yatırımcı İlişkileri Departmanı faaliyet raporunun içeriğinin mevzuata uygunluğunu ve yatırımcılara tutarlı, doğru mesaj vermesini sağlarken Kurumsal İletişim Departmanı ise şirketin kurumsal kimliğine uygun görsellik ve kalitede olması yönünde çalışmalar yapar.

**Bakanlık Yönetmeliği** yıllık faaliyet raporunun ilgili olduğu hesap döneminin bitimini izleyen **iki ay** içinde hazırlanmasını öngörümüştür. TTK m. 437'de , faaliyet raporunun, genel kurul toplantısından en az **onbeş gün** önce pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulması öngörülmüş olmakla birlikte, SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri gereğince, halka açık şirket-

lerin yıllık faaliyet raporlarının genel kurul toplantısından **en az üç hafta** önce, kurumsal internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulması gerekmektedir. Kaldı ki zaten, halka açık şirketler için faaliyet raporları, 3, 6, 9 aylık ve yıllık olarak hazırlanarak kamuya açıklanan finansal raporların bir parçasıdır ve SPK Finansal Raporlama Tebliği uyarınca, konsolide finansal tablo hazırlama yükümlülüğü bulunan şirketler, hesap dönemlerinin bitimini izleyen 60 gün, diğer şirketler ise, hesap dönemlerinin bitimini izleyen 70 gün içinde faaliyet raporlarını da finansal tabloları ve sorumluluk beyanlarıyla birlikte kamuya açıklarlar. Bu kapsamda, 2016 yılı finansal raporlarının kamuya açıklanması için MKK tarafından ilan edilen son tarihlere göre, konsolide raporlama yapmayan ve konsolide raporlama yapan Borsa şirketlerinin sırasıyla 01.03.2017 ve 13.03.2017 tarihlerinde ve son seans kapanışı sonrasında, faaliyet raporları dahil finansal raporlarını KAP'a iletmeleri gerekmektedir. Finansal Raporlama Tebliği uyarınca, örneğin konsolide finansal raporlama yapmayan bir şirketin, 2016 yılına ilişkin finansal raporlarını 01.03.2017 (13.03.2017)<sup>5</sup> tarihinde kamuya açıklayacak olması halinde, bağımsız denetim kuruluşu bağımsız denetim raporunu şirkete en erken 28 Şubat 2017 (10.03.2017) ve en geç 01.03.2017 (13.03.2017) tarihinde iletmeli, bu yazı-

nın şirkete ulaştığı gün, şirket yönetim kurulunca finansal raporları bağımsız denetim raporuyla birlikte kamuya açıklamak üzere bir karar alınmalı ve finansal raporlar 01.03.2017 tarihinde son seans kapanış saatinden en geç saat 24.00'e kadar KAP'a iletilmelidir.<sup>6</sup>

### 3. Hazırlık Süreci: Göz Önünde Bulundurulması Gerekli Hususlar

Faaliyet raporlarının içeriği açısından Bakanlık Yönetmeliği ve SPK Tebliği arasında örtüşen maddeler söz konusu olduğunda en kapsamlı düzenlemeye uyum sağlayacak şekilde raporun hazırlanması faydalı olacaktır. Faaliyet raporunda yer alması gerekli özel bazı hususlar aşağıda yer almaktadır:

#### (1) Kâr Dağıtım Önerisinin Hazırlanması

2008/42 sayılı SPK Haftalık Bülteninde yayımlanan SPK'nın 15.10.2008 tarih ve 27/1069 sayılı ilke kararı uyarınca, yönetim kurulunun kâr dağıtımına ilişkin önerisinin finansal raporların kamuya açıklanmasından önce ilan edilmemesi gerekmektedir. Diğer taraftan, yukarıda anılan Yönetmelik'te, kâr payı dağıtım politikasına ilişkin bilgiler ve kâr dağıtım yapılmayacaksa gerekçesi ile dağıtılmayan kârın nasıl kullanılacağına ilişkin önerinin de yıllık faaliyet raporunda yer alması öngörülmektedir. Metnin lafzından aslında kâr dağıtım önerisinin de faaliyet raporunda yer alması gerektiği anlaşılmakta-

dır. Ancak faaliyet raporları finansal raporların bir parçası olduğundan ve bununla birlikte finansal raporlar kamuya açıklanmadan kâr dağıtım önerisi kamuya açıklanamayacağından, Yönetmeliğe aykırı olarak finansal raporlarla birlikte kamuya açıklanan faaliyet raporlarında kâr dağıtım/dağıtımama önerisi yer alamamaktadır. Finansal raporların ilanını takiben ve en geç genel kurul gündeminin ilan edildiği tarihte yönetim kurulunun kâr dağıtımına ilişkin kararı özel durum açıklamasıyla kamuya duyurulmakta ve aynı öneriye KAP'a iletilen faaliyet raporunda yer verilmemiş olsa da basılı faaliyet raporlarında yer verilebilmektedir. Bu soruna ilişkin bir diğer çözüm ise, finansal tabloların faaliyet raporundan bir/birkaç gün önce kamuya açıklanmasıdır.<sup>7</sup>

#### (2) İlgili Komite Kararlarının Alınması

SPK'nın 2.2.2. no'lu Kurumsal Yönetim İlkesi'nde, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komitelerin üyeleri, toplanma sıklığı, yürütülen faaliyetleri de içerecek şekilde çalışma esaslarına ve komitelerin etkinliğine ilişkin yönetim kurulu değerlendirmesine faaliyet raporunda yer verilmesi tavsiye mahiyetinde öngörülmektedir. Söz konusu komitelere ilişkin olarak faaliyet raporu döneminde özellikle dikkat edilecek hususlar aşağıda yer almaktadır:

#### (a) Riskin Erken Saptanması Komitesi Çalışma ve Raporları

SPK'nın 4.2.4. ve 4.5.12 no'lu Kurumsal Yönetim İlkelerinde; Riskin Erken Sap-

**Yıllık faaliyet raporları yatırımcılara daha fazla bilgi biriktirmek için ihtiyaç duydukları gizli hazineleri sundukça bundan faydalanmayı bilenler yatırım zekalarına ve kuşkusuz varlıklarına birikim katacaklardır.**

<sup>5</sup> Konsolide finansal raporlama yapan bir şirket için bu tarihler parantez içindekiler gibi olacaktır.

<sup>6</sup> Son gönderim tarihinden önceki bir günde yapılacak açıklamalar, ilgili günün son seans kapanış saatinden itibaren, ertesi günün açılış seansından bir saat öncesine kadar yapılır.

<sup>7</sup> SPK Finansal Raporlama Tebliği uyarınca, söz konusu Tebliğ'deki sürelere uyulmak kaydıyla, finansal tabloların yönetim kurulu faaliyet raporundan önce kamuya açıklanması mümkündür. Bu takdirde hem finansal tablolar hem de yönetim kurulu faaliyet raporu için ayrı ayrı yönetim kurulu kararı alınması ve ayrı ayrı sorumluluk beyanı düzenlenmesi gerekecektir.

**Bakanlık Yönetmeliği'nin ve Finansal Raporlama Tebliği 'nin ilgili maddelerine uyum zorunludur. Kurumsal Yönetim Tebliği'nin faaliyet raporlarına ilişkin hükümleri ise tavsiye mahiyetindedir. Yıllık faaliyet raporunda söz konusu hususlara yer verilmesi kurumsal yönetim derecelendirmesine tabi tutulan şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarını artıracak, diğerlerinde ise kurumsal yönetim konusunda gerçekleştirmiş oldukları ilerlemeler faaliyet raporlarına yansımış ve menfaat sahipleri ile paylaşılmış olacaktır.**

tanması Komitesi'nin, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması ve riskin yönetilmesi amacıyla çalışmalar yapmakla sorumlu olduğu, risk yönetim sistemlerini yılda en az bir kez gözden geçireceği öngörülmüştür. Diğer taraftan, TTK m 378/2'de ise Riskin Erken Saptanması Komitesi'nin yönetim kuruluna her iki ayda bir vereceği raporda durumu değerlendireceği, varsa tehlikelere işaret edeceği, çareleri göstereceği ve bu raporun denetçiye yollanacağı hükme bağlanmıştır. TTK m. 397 gereği, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu içinde yer alan finansal bilgilerin, denetlenen finansal tablolar ile tutarlı olup olmadığı ve gerçeği yansıtıp yansıtmadığı da denetim kapsamı içindedir ve denetlenmemesi halinde faaliyet raporu düzenlenmemiş hükmünde olacaktır. TTK m. 398 çerçevesinde, bağımsız denetim kuruluşu, riskin erken saptanması komitesinin uygulamalarını açıklayan ayrı bir rapor düzenleyerek, denetim raporuyla birlikte Yönetim Kurulu'na sunmalıdır.

Bu çerçevede, ilgili kurumsal yönetim ilkesinde yılda bir gözden geçirme yeterli görülmüş olmakla birlikte, faaliyet raporlarıyla birlikte kamuya açıklanacak finansal tabloların bağımsız denetimine ilişkin olumlu görüş alınabilmesi için ilgili halka açık şirketin yıl içinde risk yönetim sistemlerini en az 6 kez gözden geçirip karar

almış olması gerekmektedir. Ayrıca Yönetmelik gereği, faaliyet raporunda söz konusu Komite'nin çalışmalarına ve raporlarına ilişkin bilgilere de yer vermek gerekir.

#### **(b) Kurumsal Yönetim Komitesi ve Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu**

Faaliyet Raporu'nun Yönetim Kurulu'nca kabulü öncesinde, Kurumsal Yönetim Komitesi'nin yıllık faaliyet raporunda yer alacak olan "Kurumsal Yönetim İlkeleri Uyum Raporu"nu gözden geçirmesi, burada yer alan bilgilerin Komite'nin sahip olduğu bilgilere göre doğru ve tutarlı olduğunu tespit etmesi kurumsal yönetim açısından iyi bir uygulama olacaktır.

#### **(c) Denetimden Sorumlu Komite**

Olağan genel kurul toplantısı öncesinde Denetimden Sorumlu Komite, şirketin hizmet alacağı bağımsız denetim kuruluşu ile bu kuruluştan alınacak hizmetleri belirleyerek, yönetim kurulunun onayına da sunar. Bu bilgiye, konuya ilişkin özel durum açıklamasından ayrı olarak, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere olağan genel kurul toplantısından en az üç hafta önce kamuya duyurulan Bilgilendirme Dokümanı'nda da yer verilebilir. Yıllık finansal raporların faaliyet raporundan önce kamuya açıklanması halinde, söz konusu Bilgilendirme Dokümanı gerek KAP'ta ilan edilen ve gerekse basılı faaliyet raporuna dahil edilebilir. Bilgilendirme Dokümanı'nın basılı faaliyet raporunda yer alması, genel kurul esnasında pay sahiplerinin toplantı

esnasında ihtiyaç duyabilecekleri tüm bilgilere faaliyet raporundan kolayca ulaşma imkanı verecektir.

#### **(3) Şirketler Topluluğundaki Şirketler Açısından**

Yeni TTK ile hukuk sistemimize giren "Şirketler Topluluğu" düzenlemesi, şirket ile topluluk arasındaki menfaat ihlalinin sonuçlarını önlemek/gidermek amacı ile bazı düzenlemeler getirmektedir. Faaliyet raporu hazırlayacak olan halka açık şirketin bir şirketler topluluğunda ana şirket konumunda olması durumunda, Bakanlık Yönetmeliğinin 15 inci maddesinde yer alan bilgilere de faaliyet raporunda yer verilmelidir. Faaliyet raporu hazırlayacak olan halka açık şirketin bir şirketler topluluğuna dahil bağlı şirketlerden biri olması halinde ise, TTK m. 199 kapsamında bir bağlılık raporu düzenlenmesi ve bu raporun sonuç kısmının da faaliyet raporunda yer alması, dolayısıyla söz konusu bağlılık raporunun faaliyet raporundan önce tamamlanmış olması gerekmektedir. Bağlı Şirket Raporu, Şirket aleyhine açılan davalar, idari ve adli yaptırımlar, yıl içinde yapılan olağanüstü genel kurul toplantısı, dönem içindeki esas sözleşme değişiklikleri, bağış ve yardımlar, şirket öz kaynakları hakkında açıklama gibi hususların Hukuki Açıklamalar başlıklı ayrı bir bölümde toplanması, genelde tercih edilen bir uygulama olmuştur.

# ŞİRKETLER TOPLULUĞU VE İLİŞKİLİ TARAF İŞLEMLERİ EĞİTİM PROGRAMI

**Tarih** :07 Mart 2017, Salı  
**Saat** :09:30 – 17:00  
**LCV** :egitim@tkyd.org  
**Adres** :Bildirilecektir.



## PROGRAM

### 09:30 – 12:30 Şirketler Topluluğu

**Dr. Selma Kurtay**, Sermaye Piyasası Kurulu, Başuzman

- Temel Kavram ve Tanımlar
- Şirketler Topluluğunun Hak ve Sorumlulukları
- Finansal Raporlar ve Denetim
- Diğer Hususlar
  - o Garanti ve Kefalet Verilmesi
  - o Şarta Bağlı Sermaye Artırımı
  - o Saklama Yükümlülüğü vb.



Dr. Selma Kurtay

(10:45 – 11:00 Kahve Arası)

### 12:30 – 13:30 Öğle Arası

### 13:30 – 16:30 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde İlişkili Taraf İşlemleri

**Dr. Hatice Kara**, Akkök Holding A.Ş. Kurumsal Yönetim ve Sermaye Piyasalarına Uyum Koordinatörü

- Kurumsal Yönetim İlkeleri
  - o Değerleme Yaptırma Yükümlülüğü
  - o Yaygın ve Süreklilik Arz Eden İşlemler
  - o Teminat, Rehin, İpotek ve Kefalet
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Özel Hükümler
- İlk Halka Arzda Özel Hükümler
- Pay Alım Programına İlişkin Özel Hükümler
- Örtülü Kazanç Aktarımı



Dr. Hatice Kara

(15:00 – 15:15 Kahve Arası)

### 16:30 – 17:00 Soru & Cevap

## KAYIT

Programa katılım bedeli **750 TL + %18 KDV** olup, TKYD üyelerine **%30 indirim** sağlanmaktadır. Katılım bedelini aşağıdaki banka hesaplarından herhangi birine yatırabilirsiniz. Dekontu ve katılımcı bilgilerini [egitim@tkyd.org](mailto:egitim@tkyd.org) adresine ilettiğinizde kaydınız tamamlanacaktır.

### Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği İktisadi İşletmesi Banka Bilgileri

**Garanti Bankası** Esentepe Şubesi (347) 6298872 numaralı TL,  
(IBAN NO: TR47 0006 2000 3470 0006 2988 72)

**Yapı Kredi Bankası** Gayrettepe Şubesi (247) 81702385 numaralı TL,  
(IBAN NO: TR29 0006 7010 0000 0081 7023 85)

**Akbank T.A.Ş.** Esentepe Şubesi (420) 99816 numaralı TL  
(IBAN NO: TR75 0004 6004 2088 8000 0998 16)



## YÖNETİM KURULU ÜYELERİNİN SEÇİM VE GÖREVE BAŞLAMA SÜREÇLERİ

***TKYD Yönetim Kurulu Üyesi Mustafa Doğrusoy yazısında, Anonim ve Limited Şirketlerde yönetim kurulu üyelerinin genel kurul sürecinden başlayarak süreçte dikkat etmeleri gereken konuları ele aldı.***

**B**u yazıda, Anonim ve Limited şirketlerde yönetim kurulu üyelerinin ön seçimden başlayarak süreçte dikkat edilmesi gerekenler konusunda görüşlerimizi paylaşacağız. Yazılanlar Türk Ticaret Kanunu ve pay senetleri borsada işlem gören şirketler için mevzuatlarla ilişkilendirilmiş olup, kişisel görüşleri yansıtmaktadır. Bu konular her şirket için mevzuatlara uyum zorunluluğu dışında iş ve kurumsal yaklaşımına göre farklılık gösterebilir.

Görüşlerimiz araştırma ve deneyimler ışığında uluslararası yaklaşımlara da uygun olarak oluşturulmuştur.

Dünyada ve Türkiye’de Kurumsal Yö-

netim ve ülke kanun, mevzuat, tebliğleri açısından yeniden düzenlenen, güncellenen Yönetim Kurulu üyeliğinin, en iyi yönetim uygulamalarının ve global ekonomilerde rekabet koşullarının getirdiği şirketlerin var olma, büyüme, geleceğe taşınma yarışında büyük önemi bulunmaktadır. Tüm şirketlerde Yönetim kurulu üyelerinin ve özellikle pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin; finansal tabloları genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ve uluslararası finansal raporlama standartları ışığında okuma, anlama, yorumlama, analiz etme bilgisine sahip olması, bütçe planlama, risk anali-

zi ve yönetimi, strateji belirleme, insan kaynakları, iletişim, şirket birleşme, bölünme, satın alma gibi iş hayatı uygulamaları deneyimleri olması gerekmektedir. Bunun yanında, Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin ülke ve dünya ölçeğinde büyüme, istihdam, para politikaları, cari ve ödemeler dengesi, enflasyon, borçlanma politikaları mali konularda bilgi ve görüşlerini sunmaları, görevleri süresince şirkete de değer katan unsurlardır. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği’nin Ocak 2016 ve Mart 2016 tarihlerinde hazırlanan Yönetim Kurulu Serisi yayınlarında bu konuların ışığında raporlar kamuoyu ile paylaşılmıştır.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yönetim Kurulu Serisi I, Bağımsız Yönetim Kurulu Üyeleri Ücret Araştırması, Ocak 2016  
Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği Yönetim Kurulu Serisi II, BIST Şirketleri Yönetim Kurulu Araştırması, Mart 2016

**Yönetim Kurulu seçimi süreçlerinde gösterilecek itina ve hassasiyet, Yönetim kurulu üyesinin görevinde göstereceği performans açısından önemlidir.**

Türk Ticaret Kanuna göre Yönetim Kurulları en fazla üç (3) yıl için Genel kurulda seçilebilir. Ancak bir daha seçilme için sınır yoktur. Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin seçilebilmeleri ve görev yapabilmeleri ise; şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla olamaz. Yeni düzenlemelere göre Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin ilk kez 2012 yılında yapılan Genel kurullarda göreve başladıkları düşünüldüğünde, o tarihten bu yana, yeniden seçilerek aynı şirket yönetim kurulunda göreve devam eden Bağımsız Yönetim kurulu üyeleri, o şirkette 2018 yılında yapılacak Genel kurulda bir daha seçilmeleri mümkün değildir.

Şirketin ilk kuruluşunda esas sözleşme ile atanan Yönetim kurulu üyeleri, sonraki dönemlerden itibaren Genel Kurul tarafından seçilir. Genel kurulun bu hakkı devredilemez. Genel kurul öncesi hissedarlar önerilen adaylar arasından seçim yaparak, genel kurula sunarlar. Ancak borsada işlem gören şirketlerde Yönetim kurulunun Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin adaylık süreçleri Sermaye piyasası tebliğlerinde belirlenmiştir.

Kurumsal Yönetim Tebliği II-171, madde 4.3.7'ye göre Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin mevzuat açısından aday gösterilme süreci belirlenmiştir. Buna göre şirketin aday gösterme komitesi; yönetimin ve yatırımcıların bağımsız üyelik için aday tekliflerini, adayın bağımsızlık ölçütlerini taşıyıp taşıyamaması hususunu dik-

kate olarak değerlendirerek, rapora sağlar. Bağımsız yönetim kurulu üye adayının, ilgili mevzuat, esas sözleşme ve tebliğde yer alan bağımsız üye kriterlerine göre bağımsız olduğuna ilişkin yazılı beyanını ekleyerek yönetim kurulunun onayına sunar. Yönetim kurulunca onaylanan bağımsız üye adaylarının ismi ve özgeçmişleri en geç genel kurul toplantı ilanı ile birlikte Kamuyu Aydınlatma Platformunda açıklanır.

Piyasa değerinin ortalaması 3 milyar TL'nin ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerinin ortalaması 750 milyon TL'nin üzerindeki Grup I olarak tanımlanan ortaklıklarda bağımsız yönetim kurulu üyeliği Sermaye Piyasası Kurulunun değerlendirmesine bağlıdır. Ancak bu değerlendirme sonucunda kabul edilen aday isimleri yukarıda belirtilen şekilde kamuoyu ile paylaşılabılır.

Ancak bunun öncesinde yönetim kurulu üye adaylarının saptanması, seçimi çok önemli bir süreçtir. Yönetim kurulunda; şirket gereksinimlerine en iyi biçimde çözüm yaklaşımlarında bulunabilecek, başarıyla temsil edebilecek, şirketin yapısına, sektörüne göre uygun niteliklerde üye oluşumunun sağlanması gerekir. Yönetim kurulunda nasıl bir görev paylaşımı yapılacağına, hangi konularla hangi niteliklere sahip üyelerin ilgileneceğine göre yönetim kurulu üye isimleri saptanmalıdır. Verimli bir Yönetim Kurulu oluşumunda nitelikleri, becerileri, deneyimleri ile birbirini tamamlayan Yönetim Kurulu üyelerinin olması etkin bir yönetim sağlayacaktır.

## Mustafa Doğrusoy

TKYD Yönetim Kurulu Üyesi



### Yönetim Kurulu üyeliği seçim süreci

Yönetim kurullarına sermayedarların dışında, hakim ortak veya yönetim kurulu üyesi belirleme için hareketli hisse sahibi sermayedar tarafından saptanan adaylar veya pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde dışarıdan alınacak Bağımsız Yönetim kurulu üyelerinin seçiminde iki taraf açısından da kabul görebilecek/edilebilecek asgari özellikler bulunmaktadır. Yönetim kuruluna yeni girecek, yönetsel, idari, hukuki vb konulara hakim, deneyimli Yönetim kurulu üyeliği yapmak isteyen adayların gelen teklifleri kapsamlı olarak değerlendirirken dikkat ettiği/edeceği faktörler; şirketin büyüklüğü, kurumsal yapısı, sektörü ve sektörünün niteliği, mevcut hissedar yapısı, mevcut Yönetim Kurulu Başkanı olmak üzere, tüm Yönetim kurulu üye yapısı, şirketin finansal durumu, son beş yıllık mali tabloları, yatırımları, büyüme stratejisi, itibarı, verilecek zaman gibi konulardır.

## Yönetim Kurulu üyeleri yönünden

Hakim ortak veya yönetim kurulu üyesi belirleme için yeterli hisse sahipleri tarafından saptanan adaylar veya pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde dışarıdan alınacak Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinin gelen teklifleri, şirket hakkında detaylı araştırma yaparak kapsamlı olarak değerlendirirken dikkat ettiği/edeceği dikkat ettiği konular şu şekildedir.

- Bireysel olarak şirketin ihtiyaçlarına yanıt verebilecek kapasitem var mı?
- Şirketin ürün, hizmet, iş konusu ile ilgili görüş bildirebilecek, destek olabilecek bilgiye, deneyime sahip miyim?
- Bu şirkette görev almam, mevcut ve önceki işlerimle ilgili bir çıkar çatışması yaratıyor mu?
- Şirketin iş konusu ve faaliyetleri kişisel iş yaklaşımına uygun mu? Bana zarar verebilecek mevcut durum var mı? Şirketin iş yapma biçimi nedeniyle zarar görebileceğim gelişmeler olabilir mi?
- Şirketin ana hissedarı ve diğer hissedarları kim? Aralarındaki ticari ilişki nasıl. Hissedarlar arası daha önceden herhangi bir anlaşmazlık olmuş mu? En son hisse değişimleri ne zaman, neden gerçekleşmiş.
- Şirketin mevcut mali durumu, son beş yıllık mali performansı nasıl?
- Şirketin büyüklüğü, sektöründeki payı nedir?
- Şirketin mevcut Yönetim Kurulu Başkanı başta olmak üzere, tüm Yönetim kurulu üye yapısı nasıl? Kaç üyeden oluşuyor. İcracı olan Yönetim kurulu üyeleri var mı? Yönetim kurulu ile icradan so-

rumlu üst yönetim ilişkileri nasıl?

- Yönetim kurulu üyeleri görevleri esnasındaki kusurları ile şirkette sebep olacakları zarar, şirket sermayesinin %25'ini aşan bir bedelle sigorta ettirilmiş mi?
  - Daha önce Yönetim kurulunda anlaşmazlık nedeniyle üyeliği sonlanmış kişi/kişiler var mı? Anlaşmazlık nedenleri belli mi?
  - Şirket yönetim kurulu üye yapısında nitelik, bilgi, deneyim eksikliği var mı? Varsa, Yönetim kurulu ve ana hissedarlar bunun farkında mı? Niteliklerime göre katkı sağlayabilme olanağı verilecek mi?
  - Şirketin kurumsal yapısı nasıl? Şirket içi düzenlemeler, prosedürler, iş süreçleri var mı?
  - Şirketin etik kuralları tanımlanmış mı?
  - Şirket tam olarak hangi faaliyette bulunuyor. Sermaye piyasası mevzuatına ve ilgili olduğu sektöre ait tebliğlere uyum sağlıyor mu?
  - Daha önceden mevzuat eksikliği gereği uyarı, ceza almış mı? Düzenleyici ve uygulayıcı kuruluşlara ilişkileri nasıl?
  - Ana hissedarın ve diğer hissedarların şirket Yönetim kuruluna ve üst düzey çalışanlarına ilişkin yaklaşımları nasıl?
- şeklinde dir.

## Şirket yönünden

Yönetim Kurulu üyesi seçiminde şirketlerin de dikkatle göz önüne almaları gereken hususlar da vardır. Bunları şu şekilde özetleyebiliriz.

- Ana hissedarların yanında diğer hissedarların ve küçük yatırımcıların menfaatlerini koruyabilecek mi?

- Yönetim kurulunda eksik görülen konularda etkin olabilecek, görüş bildirebilecek yetkinliklerde mi? Ekip çalışmasına yatkın mı?
- Yeterli zaman ayırabilecek mi?
- Yeterliliklerini, deneyimlerini şirketimiz lehine kullanabilecek mi?
- Şirkete uyum sağlayabilecek mi? Genel olarak ve bulunduğu sektör itibarıyla iş, yönetim, liderlik vasıfları var mı?
- Şirketimizin misyonuna uygun olarak yönetsel, strateji, vizyon olarak katkı sağlayabilecek mi?
- Yönetim kurulunda görüşülen konularda, alınacak kararlarda objektif olabilecek mi?
- Mevcut yaptığı işler, uğraşları şirketimizde alacağı görev ve sorumlulukları yerine getirmesine engel teşkil eder mi?
- İş ve sosyal yaşamı, ticari ve yöneticilik geçmişşi şirketimizde görev almasına uygun mu?
- Daha önce benzer görevler, sorumluluklar almış mı?
- Mali tabloları okuma, anlama, yorumlama becerisine sahip mi? Muhasebenin temel kavramlarını, finansal tablo analiz tekniklerini, planlama, bütçe tekniklerini biliyor mu?
- Türk Ticaret kanunu ve şirketimizle ilgili mevzuatlara ilişkin bilgi ve tecrübeye sahip mi?
- Hukuk uygulamaları, şirket birleşme, bölünme, satın alma gibi konularda bilgiye sahip mi? İş hayatındaki uygulamalara yatkın mı?
- İnsan kaynakları, iletişim, halkla ilişkiler, planlama, pazarlama, üretim konularında bilgi, tecrübe, deneyim sahibi mi?
- İş yaşamında yöneticilik, yönetme konularında deneyimi var



mi?

- Ekonomi, büyüme, istihdam, enflasyon göstergeleri, para politikaları, ödemeler dengesi, iç/dış borç, finansal piyasalar, cari dengeler konularında bilgi sahibi mi? Günceli takip edebiliyor mu?
- Yönetim kurulunda risk, strateji, büyüme gibi konularda temkin ve iştahlı olma dengesini yürütebilecek kabiliyette mi?
- Yönetim kurulunun mevcut yapısına, yaş, kültür, deneyim dağılımına uygun mu? Uyum sağlayabilecek mi?

### Bağımsızlık beyanı alma

Şirket halka açık ise Sermaye piyasası mevzuatı gereğince yapılması gereken işlemler vardır. Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde; Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim Tebliği II-17.1 madde 4.3.6'ya göre Bağımsız üye kriterlerine uygun olarak bağımsızlık beyanı alınması, en geç Genel Kurul duyurusuyla birlikte Kamuyu Aydınlatma platformunda ilan edilmesi ve Genel Kurul bilgi dokümanında bulunması gereklidir. Bunun için hissedarların önerileri ve teklifleri göz önünde bulundurularak yapılacak ön seçim sonrası Aday Gösterme Komitesi tarafından adayların Bağımsızlık beyanı alınarak Yönetim Kuruluna sunulur.

### Bağımsız Yönetim kurulu üyesi olabilmek için asgari Bağımsızlık Üye kriterleri

1. Şirket, şirketin yönetim kontrolü ya da önemli derecede etki sahibi olduğu ortaklıklar ile şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran veya şirkette önemli derecede etki sahibi olan ortaklar ve bu ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu tüzel kişiler ile kendisi, eşi ve ikin-

**Yönetim Kurulu üyesinin şirket hakkında detaylı olarak bilgilendirilmesi, uyumsallaştırma çalışmaları çok önemli ve gereklidir.**

ci dereceye kadar kan ve sıhri hisimleri arasında; son beş yıl içinde önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda istihdam ilişkisinin bulunmaması, sermaye veya oy haklarının veya imtiyazlı payların %5 inden fazlasına birlikte veya tek başına sahip olunmaması ya da önemli nitelikte ticari ilişkinin kurulmamış olması.

2. Son beş yıl içerisinde, başta şirketin denetimi (vergi denetimi, kanuni denetim, iç denetim de dahil), derecelendirilmesi ve danışmanlığı olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin önemli ölçüde hizmet veya ürün satın aldığı veya sattığı şirketlerde, hizmet veya ürün satın alındığı veya satıldığı dönemlerde, ortak (%5 ve üzeri), önemli görev ve sorumluluklar üstlenecek yönetici pozisyonunda çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması.
3. Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması.
4. Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla, üniversite öğretim üyeliği hariç, üye olarak seçildikten sonra kamu kurum ve kuruluşlarında tam zamanlı çalışmıyor olması.
5. 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (G.V.K.)'na göre Türkiye'de yerleşmiş sayılması.
6. Şirket faaliyetlerine olumlu kat-

kılarda bulunabilecek, şirket ile pay sahipleri arasındaki çıkar çatışmalarında tarafsızlığını koruyabilecek, menfaat sahiplerinin haklarını dikkate alarak özgürce karar verebilecek güçlü etik standartlara, mesleki itibara ve tecrübeye sahip olması.

7. Şirket faaliyetlerinin işleyişini takip edebilecek ve üstlendiği görevlerin gereklerini tam olarak yerine getirebilecek ölçüde şirket işlerine zaman ayırabiliyor olması.
8. Şirketin yönetim kurulunda son on yıl içerisinde altı yıldan fazla yönetim kurulu üyeliği yapmamış olması.
9. Aynı kişinin, şirketin veya şirketin yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortakların yönetim kontrolüne sahip olduğu şirketlerin üçten fazlasında ve toplamda borsada işlem gören şirketlerin beşten fazlasında bağımsız yönetim kurulu üyesi olarak görev almıyor olması.
10. Yönetim kurulu üyesi olarak seçilen tüzel kişi adına tescil ve ilan edilmemiş olması.

Ayrıca Denetimden sorumlu komite üyelerinin Bağımsız Yönetim Kurulu üyelerinden oluşması zorunluluğu nedeniyle, en iyi yönetim uygulamaları açısından, Kurumsal Yönetim Tebliği II-17.1 madde 4.3.10'a göre Denetimden sorumlu komite üyelerinden en az birinin denetim/muhasebe ve finans konusunda 5 yıllık tecrübeye sahip olduğuna dair beyanının da eklenmesi uygun olacaktır.

## **Yönetim Kurulu üyesi göreve başlarken**

Genel kurulda Yönetim kurulu üyesi seçiminden ve ilk Yönetim Kurulu toplantısında görev dağılımı ve komite üyelikleri saptanıp karar altına alındıktan sonra, şirket ve Yönetim kurulu üyesinin uyum çalışmalarına ivedilikle başlanması gerekir. Yönetim kuruluna ilk kez katılan üyenin şirketin yer aldığı sektörü ve sektördeki konumu, hissedarları, ana hissedarların varsa diğer hâkim veya bağlı ortaklıkları, şirketin faaliyetleri, organizasyonu, önceki genel kurul tutanakları, en az son üç yıla ait faaliyet raporları, mali tabloları, şirket içi düzenlemeleri, iş ve görev tanımları, Yönetim Kurulu çalışma esasları ve ilintili tüm prosedürler, Yönetim Kurulunun son yıl içindeki Yönetim Kurulu kararlarını içeren bilgileri ivedilikle incelemesi uygun olacaktır.

Şirketin içsel nitelikteki bilgilere ulaşma ve buna ilişkin politikalarını Yönetim Kurulu yeni üyesine belirtmenin yanında, taraflarca tercihan gizlilik sözleşmesi imzalanmasını, kurumsallık ve etik iş yaklaşımı açısından önerilmektedir. Sonrasında başlayacak uyum sürecindeki bilgilendirmelerin ve Yönetim Kurulu üyesinin kendisine sunulacakları incelemesinin Yönetim Kurulu Başkanının bilgisinde ve denetiminde, şirketin üst düzey yöneticileri tarafından doğrudan Yönetim Kurulu üyesine verilmesi yerinde olur.

Yeni göreve başlayan Yönetim Kurulu üyesi ile şirketin birbirine uyumunu



içeren süreçte hem şirket hem Yönetim Kurulu üyesi tarafından dikkat edilmesi gereken hususlar vardır. Bu hususları her iki taraf açısından irdeleyerek tek bir doküman halinde belirtmek yerinde olacaktır. Verilen yazılı dokümanlar ve bilgilerin içeriği Yönetim Kurulu Başkanının bilgisi dâhilinde saptanmalıdır. Bilgilendirmede, belge sunumlarında tekrardan kaçınılarak, aşırı zaman kaybına neden olmamasına dikkat edilmelidir. Sunulacak belgelerin bir kısmı hemen verilmekle birlikte, karşılıklı ön görüşme ile bir kısmı da zaman içinde istendiğinde detaylı incelenmesine fırsat yaratılmalıdır. Yönetim

Kurulu üyesinin talebi ile istenecek daha da detaylı konular olduğunda, Yönetim Kurulu Başkanı bilgilendirilmeli ve izni alınmalıdır. Yönetim Kurulu üyesinin bilgilendirilmesi ve şirketin sunması gereken bilgileri birlikte ifade etmek mümkündür. Her şirketin kendine özgü bakış açısı ve kurumsallığına göre değişmekle birlikte bunları şu şekilde özetleyebiliriz.

- Şirketin en son değişiklikler yapılmış esas sözleşmesi
- Şirketin son (tercihan, en az) üç (3) yıllık faaliyet raporları
- Şirketin ana iştilgal konusu ile ilgili detaylı bilgiler
- Şirketin geçmişteki birleşme, bö-

***Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, yönetim kurulunun idari performansını saptama, çıkar çatışmalarını engelleme ve kuruma karşı rekabet halindeki talepleri dengeleme görevlerini yerine getirebilmesi için, objektif izleme, karar verme ve yürütme yeteneğine sahip olması gerekir.***

lünme, devr alma, satma işlemleri hakkında bilgi

- Şirket Yönetim kurulunun almış olduğu kararlar nezdinde planlanan, henüz gerçekleşmemiş birleşme, bölünme, devr alma, satma işlemleri hakkında bilgi
- Ana tedarikçiler ve müşteriler ile ilgili bilgiler
- Şirketin son (tercihan, en az) üç (3) yıllık mali tabloları, finansal analizler, şirketin finansal oranları
- Şirketin son (tercihan, en az) üç (3) yıllık Bağımsız Denetim raporları
- Şirketin mali durumu, varlıkları, yükümlülükleri, finansal borçları, geleceğe dönük taahhütleri
- Şirketin ana hissedarlarının ilintisi olan şirketler hakkında genel bilgiler
- Şirketin ana hissedarları ve çoğunluk hissedarlarının ilintili olduğu şirketlerle hâkim veya bağımlı ortaklık ilişkileri
- Ortak girişimler varsa, girişime ait sözleşmeler, Bu ilişkide olunan şirketler hakkında bilgi
- Şirketin geçmişte yapılan bugünü etkileyen ve halen devam eden taraf olduğu iş sözleşmeleri
- Şirketin alınmış yatırım kararları
- Şirketin finansallarını da içeren temel performans bilgileri, stratejik ve operasyonel planları
- Bundan sonraki (varsa) beş (5)

**Yönetim Kurulu üyelerinin ülke ve dünya ölçeğinde büyüme, istihdam, para politikaları, cari ve ödemeler dengesi, enflasyon, borçlanma politikaları mali konularda bilgi ve görüşleri olmalıdır.**

- yıla kadar olan iş planları
- Şirketin uymak zorunda olduğu tüm yasal mevzuatlar, uymak zorunda olduğu Sermaye Piyasası tebliğleri, bu tebliğlere uyum bilgileri
- Şirket tarafından veya aleyhine geçmişte açılan ve sonuçlanan davalar hakkında özet bilgi ile halen devam eden davalar hakkındaki gelişmeler, hukuki görüş
- Şirket Yönetim kurulunun son oniki (12) ay ve bugünü etkileyen daha önce alınmış Yönetim Kurulu kararları
- Şirketin mevcut yönetim kurulu ve üyelerinin görev alanları, bu şirketle ilişkili taraf işlemlerine konu olan, ilişkide olduğu şirketlerdeki görevleri hakkında bilgi
- Şirket Yönetim kurulunun çalışma esasları, etik kuralları, mevzuat gereği ve en iyi yönetim açısından hazırlanmış mevcut politikaları
- Şirketin insan kaynakları ile ilgili tüm politikaları, Yönetim Kurulu ve üst düzey yöneticiler performans değerlendirme raporları
- Şirketin risk yönetimine ilişkin politikaları ve prosedür ve tüm yazılı dokümanları

- Şirketin yönetim kurulu komitelerinin çalışma esasları, son oniki aylık toplantı tutanakları
- Şirketin almış olduğu danışmanlıklar ve halen devam eden danışmanlık sözleşmeleri. Bu şirketlerdeki ilgili isim ve iletişim bilgileri
- Şirketin hizmet aldığı Bağımsız Denetim şirketi hakkında detaylı bilgi ve sözleşmesi
- Şirketin bir önce hizmet aldığı Bağımsız Denetim şirketi ile ilgili bilgi, sözleşmenin yenilenmeme nedeni
- İçeriden bilgi alınan kişiler listesi
- Şirketin iş alanı ile ilgili müşteri ve tedarikçileri ile bilgilendirme, şikayetleri yönetme politikaları

Bu süreçte, sadece üst yönetimin ve Yönetim Kurulu üyelerinin bilmesi gereken üst düzeydeki bilgi ve belgeler ile üstleneceği, ilgileneceği konulara ilişkin bilgiler dengesine dikkat edilmelidir. Yönetim Kurulu üyesi kendisine sunulan bilgileri, kendisinden Yönetim Kurulunda özellikle ilgilenmesi konular başta olmak üzere inceledikten sonra görüşünü ve izlenimlerini Yönetim Kuruluna vermelidir.

**Yönetim Kurulu üyelerinin; finansal tabloları genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ve uluslararası finansal raporlama standartları ışığında okuma, anlama, yorumlama, analiz etme bilgisine sahip olması, bütçe planlama, risk analizi ve yönetimi, strateji belirleme, insan kaynakları, iletişim, şirket birleşme, bölünme, satın alma gibi iş hayatı uygulamaları deneyimleri olması gerekir.**

# YÖNETİM KURULLARININ BAĞIMSIZLIĞI VEKÂLET İLİŞKİSİ AÇISINDAN BİR DEĞERLENDİRME



***Yönetim kurullarında bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yer alması alınan kararların tarafsızlığı ve çıkar çatışmasının önlenmesi açısından büyük bir öneme sahiptir. Dr. İlhan Çiftçi makalesinde Bağımsız Yönetim Kurulu üyeliğini vekalet ilişkisi açısından ele almaktadır.***

**Y**önetim Kurullarının en önemli önceliği sermaye sahipleri ile paydaşların haklarının korunmasıdır. Kurumsal Yönetim literatüründe sermaye sahiplerinin haklarının korunması iki temele dayanmaktadır. Birinci husus, sermaye sahipleri adına şirketi temsil ve idareden sorumlu yöneticiler ile sahipler arasındaki vekâlet/temsil ilişkisi (Tip I) üzerinde dururken; ikinci husus sermaye sahipleri arasındaki hisse oranlarının oluştur-

duğu orantısız güce bağlı olan vekâlet ilişkisine (Tip II) vurgu yapmaktadır. Her iki konunun ortak noktası bazı kesimlerin haklarının başkaları tarafından ihlal edilmesidir. Yönetim kurullarının bağımsızlığı her iki durumda da oluşabilecek ihlallerin önlenmesi açısından önemlidir. Bağımsızlığı tartışmadan önce hak ihlallerinin oluşmasına neden olan iki durumun detaylandırılmasında fayda vardır. Tip I olarak ifade edilen durum, şirket

sahipleri ile yöneticileri arasındaki vekâlet ilişkisinin yöneticiler tarafından suistimal edilmesidir. Vekâlet teorisinin (agency theory) temellerini oluşturan bu durumda yöneticiler kendi menfaatlerini şirket ortaklarının menfaatinin üzerinde tutacak ve bir vekâlet problemine neden olacaktır. Vekâlet problemi ise şirket performansına olumsuz olarak yansıtacaktır. Şöyle ki kontrol edilemeyen yöneticiler, şirketlerin nakit akım yö-

## Yönetim Kurullarının en önemli önceliği sermaye sahipleri ile paydaşların haklarının korunmasıdır.

netiminde, kaynakların etkin kullanımında, varlıkların korunmasında vb. işlerde şirketi beklendiği düzeyde temsil etmeyecek ve bir hak ihlaline neden olabilecektir. Örneğin CEO'ların yılsonu performanslarını yüksek göstermek amacıyla bir yatırımı ertelemesi rakip firmalara göre şirketin sürdürülebilirliği üzerinde olumsuz bir etkiye sebep olabilecektir. Peki, ama şirket sahipleri neden yöneticilerinin bu kararlarını kontrol etmezler/edemezler? Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde şirketlerin sermayesine ortak olan sayısız hissedarın şirket yönetimine müdahalesi çok mümkün olmamaktadır. Gerçekten, Anglosakson ülkelerde (Amerika, İngiltere, Kanada, Avustralya) bir şirketin binlerce, on binlerce hissedarı olmakta ve neredeyse hiçbir hissedar şirketin kararlarını doğrudan etki edecek güce sahip olamamaktadır. Örnek vermek gerekirse Bill Gates'in 4,6 milyon Dolar değerindeki hissesini satmasıyla Microsoft'un en büyük hissedarı konumuna yükselen Steven Ballmer'in toplam sermayedeki payı %4'tür. Bu duruma General Electric, AT&T, Exxon vb. bir sürü örnek ilave edilebilir. 1998 yılında La Porta ve arkadaşları tarafından yayımlanan makalede; İngiltere'de %100, Japonya'da %90, Amerika'da %80, Avustralya'da %65 ve Kanada'da %60 oranında sermaye yapısının dağılık olduğu ifade edilmiştir.

Tip II olarak ifade edilen durum, bazı sermaye sahiplerinin haklarının güçlü olan hissedarlar tarafından suistimal edilmesidir. Sermayede payı görece yüksek olan hissedarların, şirket faaliyetlerini kendi istedikleri doğrultu-

da icra etmeleri ve 'dışlama etkisi' ile küçük sermaye sahiplerinin haklarını ihlal etmeleri, Kurumsal Yönetim İlkeleri içerisinde yer alan 'Adalet' ilkesi ile engellenmeye çalışılmıştır. Buna karşın söz konusu durumla pratikte sıklıkla karşılaşılmaktadır. Küçük sermaye sahiplerinin şirketin alınan kararlarına etki edememesi; nakit akımı, bütçe, istihdam vb. konularda bilgi sahibi olmaması veya sınırlı bilgiye sahip olması alınan kararların güvenilirliği açısından risk oluşturmaktadır. Tip II vekâlet sorunu, Tip I'deki durumun tersine daha çok sermaye yoğunluğu yaşanan, yani sermayenin büyük bir kısmının belirli kesimlerin elinde bulunduğu ülkelerde söz konusu olabilmektedir. Türkiye de sermaye yapısı belirli hissedarların yoğun olması bakımından Tip II vekâlet probleminin yaşandığı ülkeler grubunda yer almaktadır. Esasen Japonya ve Anglosakson ülkeler dışındaki tüm dünya ülkelerini bu grupta toplamak mümkündür. La Porta'nın araştırmasına dönecek olursak Meksika'da sermayenin tamamı, Hong Kong'da %70'i ve Arjantin'de %65'i belirli kesimlerin (ailelerin) elindedir.

Sermaye ister dağılık ister belirli kesimlerin elinde toplanmış olsun, şirketlerde bir vekâlet probleminin olduğu gözükmemektedir. Vekâlet ilişkilerinden kaynaklanan bu probleminin ortadan kaldırılması ya da en aza indirgenebilmesi için Bağımsız Yönetim Kurulu Üyelerinin mevcudiyeti literatürde (Shleifer&Vishny, 1997; Fama&Jensen, 1983; Jensen&Meckling, 1976) en sık tartışılan konulardan biri olmuştur. Şöyle ki bağımsız yönetim kurulu üyeleri (ve belirli derecede ka-

## Dr. İlhan Çiftçi

Kibar Holding  
İç Denetim Müdürü



dar akrabaları) şirketin sermayesinde herhangi bir payı olmayan ve şirketin günlük operasyonlarında icracı pozisyonunda bulunmayan kişilerdir. Bağımsız üyelerin statüsü bu üyelerin karar alma süreçlerinde oluşabilecek her türlü çıkar çatışmasından uzak durmasına, çıkar çatışmasını önlemesine ve her durumda tarafsızlığını korumasına katkı sağlayacaktır. Böylece vekâlet ilişkisi nedeniyle oluşabilecek vekâlet sorunu da giderilecek veya etkisi düşürülecektir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin mevcudiyeti ve karar alma süreçlerindeki etkinliği, oluşması muhtemel vekâlet sorunlarının giderilmesi konusunda önemli bir aksiyon olacaktır. Nitekim 1999 yılında yayımlanan ve 2004 yılında revize edilen OECD kurumsal yönetim ilkelerinde bağımsız yönetim kurulu üyelerine atıfta bulunulması tesadüf değildir. 2004 yılında yayımlanan OECD kurumsal yönetim ilkelerinde, kurumsal yönetimin genel çerçevesi çizilmiş ve ülkelerin ait oldukları yasal ve ekonomik sınırlar çerçevesinde kendi kurumsal yönetim kodunu oluşturması beklenmiştir. Örneğin Muravyev ve diğerlerine göre (2011) İngiltere'deki Ku-

rumsal Yönetim Kodu yönetim kurulu üyelerinin en az yarısının icracı olmayan üyeler olmasını zorunlu tutmuştur. Yapılan çalışmalar yönetim kurullarında yer alan bağımsız üyelerin şirket performansını artırmalarını beklese de sonuçlar açısından konuya bakıldığında literatürü destekleyen ve literatüre aykırı olan sonuçlar dikkat çekmiştir. Örneğin Muller (2014) Londra Borsasında en fazla işlem gören 100 büyük firmayı 2010-2011 yılları için incelemiş ve yabancı ve icracı olmayan yönetim kurulu üyelerinin şirket performansını olumlu etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Bhagat ve Bolton (2008) Amerika'da Sarbanes-Oxley Act (SOX) öncesi ve sonrası olmak üzere 1998-2002 ve 2003-2007 dönemleri için bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirket performansı üzerindeki etkisini incelemiştir. Sonuçlar SOX öncesinde bağımsız üyelerin şirket performansı üzerinde negatif bir etkisinin olmasına rağmen SOX sonrasında pozitif bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bu konuda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler özelinde sonuçları farklı olan çok fazla çalışma bulmak mümkündür.

Kronolojik olarak bakıldığında Türkiye'de bağımsız yönetim kurulu üyeliğinin 5 yıllık zorunlu bir mazisinin olduğu görülmektedir. Şöyle ki, Türkiye 2003 yılında kurumsal yönetim ilkelerini ilk defa yayımlamış olmasına rağmen, bağımsız yönetim kurulu üyeliği 2011 yılının sonunda yayımlanan 54 Nolu tebliğ ile gündeme gelmiştir. 2012 yılında yayımlanan 56 Nolu Tebliğ ile Yönetim Kurulu Üyelerinin çoğunluğunun icracı olmayan üyelerden oluşması ve üyelerin en az üçte birinin bağımsız üyeler olma-

sı zorunlu tutulmuştur<sup>1</sup>. 57 Nolu Tebliğ'de Bağımsız Yönetim Kurulu Üye olma şartı genişletilmiş ve ilgili üyelerin sorumlulukları çerçevesinde üye oldukları şirketlere zaman ayırması gerekliliği vurgulanmıştır. 2014 yılında yayımlanan 17 Nolu tebliğ en güncel Kurumsal Yönetim Tebliği'dir. 17 Nolu Tebliğ'de belirli bir gruba (holding) bağımsız üye olarak atanan kişilerin aynı grupta en fazla 3 şirkette bağımsız üye olarak yer alabileceği, bu sayının grup yapısı olmasa dahi en fazla 5 olabileceği sınırı getirilmiştir.

2011 yılında başlayan ve 2014 yılına kadar şartları iyileştirilerek devam eden bağımsız üyeliğin Türkiye'de vekâlet sorununu çözdüğü düşünülebilir mi? Ya da soruyu farklı bir açıdan bakmak gerekirse bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketlerin performansı üzerinden olumlu bir etkisi olmuş mudur? Bu konuda 2010-2013 yılları arasında Borsa İstanbul'da kayıtlı olan 210 şirketi incelediğimizde Türkiye'de bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketlerin performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğuna dair anlamlı bir sonuca maalesef ulaşamadık. Türkiye'de bağımsız yönetim kurulu üyeliği 2012 yılından itibaren zorunlu hale geldiği için çalışmayı ayrıca yıl bazında da değerlendirdik. Sonuçların değişmediğini gördük. Bağımsız üyelerin şirketlerin performansına olumlu bir etkisinin olmamasının nedenleri aşağıdaki gibi özetlenebilir.

### **Aday Gösterme Komitesinin Olmaması**

17 Nolu Kurumsal Yönetim Tebliğinde Yönetim Kurullarının görev ve sorumluluklarını sağlıklı bir biçimde

yerine getirmesini teminen beş ayrı komitenin<sup>2</sup> kurulması gerektiği vurgulanmıştır. Aday Gösterme Komitesi bu beş komite arasında yer almakta ve yönetim kuruluna uygun bağımsız adayların saptanması, mevcut adayların değerlendirilmesi ve eğitilmesi konularında faaliyet göstermektedir. Aynı tebliğde yönetim Kurullarının yapısı gereği ayrı bir Aday Gösterme Komitesinin kurulmaması durumunda bu komitenin görev ve sorumluluklarının Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından icra edilebilmesi konusunda bir ayrıcalık da tanınmıştır. Bu durum yönetim kurullarına bağlı bir aday gösterme komitesinin mevcudiyetini ortadan kaldırmıştır. Her ne kadar bağımsız adayların belirlenmesi konusunda Kurumsal Yönetim Komitesine yetki verilmiş olsa da ilgili komitenin bu görevi istenilen ölçüde yerine getirmesi mümkün olmamaktadır. Şöyle ki, Kurumsal Yönetim Komitesinin asli görevi kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması konusunda gerekli kontrollerin yapmak, kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmaması durumunda ortaya çıkması muhtemel çıkar çatışmaları için önlem almaktır. Genellikle üç kişiden oluşan komitenin asli işinin yanında yönetim kuruluna uygun adayların belirlenmesi konusunda rolünün bulunması sürecin etkin bir şekilde yürütülmesini zorlaştırmaktadır. Kaldı ki, Riskin Erken Teşhisi Komitesinin oluşturulmadığı durumlarda da bu komitenin görev ve sorumluluklarının Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından yerine getirilmesi mümkündür. Riskin Erken Teşhisi Komitesi şirketin varlığını ve sürdürülebilirliğini tehlikeye düşürecek tüm risklerin tanımlanması, ölçülmesi ve riskin ortadan kaldırılma-

<sup>1</sup> Yönetim kurulu üye sayısının üçe tam bölünmediği durumlarda küsuratların bir üst sayıya yuvarlanması istenmiştir.

<sup>2</sup> İlgili komiteler: "Denetimden Sorumlu Komite" (bankalar hariç), "Riskin Erken Saptanması Komitesi" (bankalar hariç), "Kurumsal Yönetim Komitesi", "Aday Gösterme Komitesi, Ücret Komitesi" (bankalar hariç)

sı veya etkisinin azaltılması konusunda uygun aksiyonların alınması konusunda çalışma yapar. Üç farklı komite tarafından icra edilmesi gereken görev ve sorumlulukların Kurumsal Yönetim Komitesi tarafından icra edilmesi yönetim kuruluna uygun bağımsız adayların bulunması konusunda etkin bir süreç işletimini engellemektedir.



### **Karar Alma Süreçlerini Etkilemeyecek Adayların Seçilmesi Konusunda Gösterilen Çaba**

Bağımsız üye olma şartları içerisinde en önemli kural bağımsız üyelerin kendisinin ve birinci derece yakın akrabalarının ilgili şirkette sermayedar olmaması ve şirketin günlük operasyonlarında yer almamasıdır. Yönetim Kuruluna seçilen Bağımsız üyeler bu şartları yerine getirdiklerini 'Bağımsızlık Beyanı' ile tebliğ eder. Yapılan görüşmeler bağımsızlık şartlarını sağlayan ve sermayedara yakın olan kişilerin bağımsız üye olarak atanması konusunda bir ayrıcalığının olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin sektör tecrübesinin ve danışmanlık konusunun göz ardı edilebilmesine neden olabilmektedir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin yetkinlik ve uzmanlık konusunda oluşacak bir zafiyet karar alma süreçlerinin etkinliğini düşürmekte ve sermaye sahibinin kararlarının neredeyse tamamının herhangi bir engelle karşılaşmadan icra edilmesine neden olabilmektedir. Bu durum, Tip II olarak nitelendirilen Türkiye'de azınlık haklarının ihlaline neden olabilmektedir.

Sonuç olarak Türkiye'de bağımsız yö-

netim kurulu üyeliği ile ilgili standartlar tarif edilmiş olmasına rağmen bu üyelerin karar alma süreçlerinde etkin rol aldığını söylemek pek mümkün değildir. Şirketlerin ihtiyaç duyduğu uygun yönetim kurulu üye profillerinin seçilmesi iyi çalışan bir Aday Gösterme Komitesinin mevcudiyetini gerekli kılmaktadır. Bu kapsamda; Aday Gösterme Komitesinin Kurulması ve Şirketin İşleyişine en fazla katkı sağlayacak Bağımsız Adayların tespit edilerek yönetim kurullarına alınması önem arz etmektedir. Seçilen bağımsız üyelerin Bağımsızlık Beyanında bulunması doğru ve güvenilir bir uygulamadır. Ancak seçilen üyelerin karar alma süreçlerinde tarafsızlığını koruyacağına dair bir güvence bulunmamaktadır. Bağımsız üyelerin ve hatta tüm yönetim kurulu üyelerinin görev aldıkları süre içerisinde Etik Kurallara uygun hareket etmesinin (çıkartılması, görevden alınması, görevden alınmamasına sebep olmaması, tarafsızlığına gölge düşürecek durumlardan kaçınması, dürüstlük ilkesine uygun hareket etmesi vb.) karar alma süreçlerinin etkinliğini artırabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda belirli sürelerde tekrarlanması şartıyla bir Etik Uyum Beyanı önerilmektedir.

### **Kaynakça**

- Bhagat, S. & Bolton, B. 2008. Corporate Governance and Firm Performance. *Journal of Corporate Finance*, 14: 257-273.
- Fama E. & Jensen, C. M. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26 301-325.
- Jensen, C.M. & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., and Shleifer, A., (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*. 54 (2), p. 492
- Muravyev, A., Talavera, O., and Weir, C., 2011. Performance effects of appointing other firms' executive directors to corporate boards: an analysis of UK firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 46 pp. 25-45.
- Muller, V. O., 2014. The impact of board composition on the financial performance of FTSE100 constituent. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 109, pp. 969-975.
- Shleifer, A. Vishny, R.W. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2): 737-783.

***Türkiye'de bağımsız yönetim kurulu üyeliği ile ilgili standartlar tarif edilmiş olmasına rağmen bu üyelerin karar alma süreçlerinde etkin rol aldığını söylemek pek mümkün değildir. Şirketlerin ihtiyaç duyduğu uygun yönetim kurulu üye profillerinin seçilmesi iyi çalışan bir Aday Gösterme Komitesinin mevcudiyetini gerekli kılmaktadır.***





## ŞÖLEN CEO'SU ELİF ÇOBAN

**“HER KADININ DOĞASINDA BULUNAN KUCAKLAYICI, BİRLEŞTİRİCİ, TOLERANSLI VE SEZGİSEL TUTUMU İŞİME KATKI OLARAK YANSITIYORUM.”**

*Şölen hem Türkiye’de hem de yurtdışında iddialı bir biçimde büyüyen bir marka. Bu iddialı büyümenin arkasındaki isim, 5 erkek kardeşin arasından sıyrılıp CEO’luk görevini yürüten Elif Çoban. Elif Çoban ile kariyer hikayesini, aile şirketinde bir kadın olarak çalışmanın avantaj ve dezavantajlarını, “iş dünyasında kadın”ı konuştuk.*

**İş hayatına aile şirketinde değil, başka bir holdingde çalışarak başladınız. Kariyer hikayenizi sizden dinleyebilir miyiz?**

Yükseköğrenimimi ODTÜ Ekonomi’de tamamlayıp Bilkent Üniversitesi Ekonomi Bölümü’nde yarı zamanlı asistanlık yapıp, eş zamanlı olarak ekonomi yüksek lisansını bitirdim.

Kariyerimin başında farklı şirketlerde birçok görevde çalıştım. Daha sonra aile üyelerimizin kurduğu Şölen’in ihracat bölümündeki potansiyeli de değerlendirme öngörüsüyle kendi firmamızda İhracat Müdürü olarak göreve başladım. 2010 yılında da kurumsallaşma çalışmalarımız doğrultusunda icra kurulunun başına göreve geldim.

**Aile şirketi dışında bir firmada çalışmak size ne gibi deneyimler sağladı?**

Şölen’e gelmeden önce farklı şirketlerde çalışmış olmanın bana çok büyük katkıları oldu. Farklı şirketlerde, farklı iş yapış biçimlerini, farklı pazarları ve özelliklerini yakından gözleme fırsatım oldu. Bu deneyimlerimin Şölen’deki rolüme yansımaları çok olumluydu. Özellikle bütçeleme ve maliyet analizi konularında kendi şirketimiz dışında edindiğim deneyimin avantajlarından, Şölen’de üstlendiğim görevlerde çokça faydalandım. Ayrıca

iş hayatında nerede olursanız, nerede çalışırsanız çalışın kendinize belirlediğiniz bir disipline sahip olmanız gerektiğini öğrendim. Bu, çalışmalarınızda istikrarlı bir başarıyı beraberinde getiriyor.

**1996 yılında aile şirketinizde çalışmaya başladınız. O günden bugüne geçen süreci, aile şirketinde bir kadın olarak çalışmanın getirdiği avantaj ve dezavantajları nasıl değerlendiriyorsunuz?**

Kadının işe katkısının önemini deneyimlemiş ve buna değer veren bir ailenin mensubuyum. Bizim ailemizde annemizin ağırlığı büyüktür. Anadolu kadınının gizli gücü, onda tezahür etmiştir. Şirketimizin temelinde onun öngörüsü, babamla birlikte bizleri doğru yönlendirmesi ama en önemlisi aile birliğimizin sürekliliği için harcadığı emek vardır. Ağabeylerimin bana güvenmesi ve CEO’luk görevini bana teslim etmeleri de bunun önemli bir göstergesi. CEO’luk göreviyle beraber elbette hem aileye, hem çalışanlara hem de iş ortaklarımıza karşı büyük bir sorumluluğun altına girmiş oldum. O dönem aile şirketi olarak kurumsal yönetim çalışmalarımızın da sonuç verdiği bir dönemdi. Kimsenin olaya kadın CEO- erkek CEO gözüy-

le bakmadığını, herkesin terazisinde yetkinlik-sorumluluk ve objektif başarı olduğunu fark ettim. Açıkçası ben kendimi bir kadın yönetici olarak değil, herhangi bir iş insanı gibi hissediyorum. Ve o sorumlulukla çalışıyorum. Bunu yaparken de elbette her kadının doğasında bulunan kucaklayıcı, birleştirici, toleranslı ve sezgisel tutumu işime katkı olarak yansıtıyorum.

**Kadınları iş dünyasındaki durumunu nasıl görüyorsunuz?**

Kadınlar doğaları gereği birçok konuyu daha ayrıntılı olarak yorumluyor ve normalde gözden kaçabilecek detayları daha hızla fark ve takip edebiliyorlar. Kadınların iş yaşamındaki profesyonelliğine bir de duygusal zeka güçleri ve sezgileri eklendiğinde ortaya nakış gibi işlenmiş harikulade işler çıkıyor. Kadınlar genel olarak günlük yaşamlarındaki titizliği ve çoklu sorun çözme yeteneklerini iş hayatlarına da taşıyor. Ancak tabii kadınların iş hayatındaki genel ağırlığının arzu edilen seviyeye ulaşması için bireysel yetkinlikler, üstünlükler tek başına yeterli değil. İçinde yaşadığımız toplumun ve iş dünyasının da şu anda halihazırda toplumsal cinsiyet eşitliğindeki kadının aleyhine durumu tersine çevirmek için istekli ve bilinçli olması gerekiyor.

Dolayısıyla, Türkiye’de kadınların iş dünyasındaki yerinin eşitlik çizgisine taşınması için daha gidilecek çok yol var. Kadın erkek demeden bu denge-sizliği, bu eşitsizliği hafifletecek, gide-recek yollar, çözümler için yapıcı bir tutum sergilememiz gerekiyor.

**Aile şirketi olarak kurulup, kurumsal bir yapıya bürünmek ve her geçen gün büyüyerek bir dünya markası olmak çok da kolay değil bir süreç değil. Bir aile şirketi için bu süreçte kurumsal yönetimin yeri nedir size göre?**

Esasında kurumsallaşma bugünden ziyade yarın için önemlidir, geleceğe güvenle yürümenin garantisidir. Şö-len için gelişmeleri yavaş yavaş uygulayan, sindirerek kurumsallaşan bir aile şirketi diyebiliriz. Şölen şu an tam uyum içinde çalışan aile bireyleri ve uzmanlıklarına değer verilen başarı-maya tutkulu, güçlü yöneticilerin bir arada çalıştığı bir yapıda... Biz Şölen olarak öncelikle kurumsallaşma adı-na ne yapmak istediğimiz, ne yöne doğru gideceğimiz konusunda tüm aile bireyleriyle ortak bir karara var-dık. Bu aşamada, hem aile anayasa-sı gibi önemli araçların oluşturulması hem de şirket organizasyonundaki kişilerin dengeli ve uzmanlık temelli dağılımını sağlama sürecinde; bir ara dönem öngördük. Bu dönem için ilk aksiyon olarak icra ve yönetimi ayır-dık, kurum hafızasını korumak adına aileden birini, beni icranın başına ge-tirdi aile. Şölen dışarıdan bir CEO da seçebilirdi ancak bu geçiş döneminin daha yumuşak olması için böyle bir yöntem seçildi. Aile bireylerinin her birinin ayrı ayrı bilgi ve deneyimleri de en uygun olan şekliyle değerlendiril-di. İşin sahiplerini işten uzaklaştırmak yerine deneyimlerini işin içine katmak bizim için daha büyük önem taşıyor. Hepimizin tek bir amacı vardı ve ha-

len de bu amaç aynı: Şirketin başarılı olması. Geriye dönüp baktığımızda, kurumsallaşmayla ilgili attığımız tüm adımların şirketimize kalıcı fayda ola-rak geri döndüğünü görmekten son derece memnunuz.

**Sosyal sorumluluk çalışmalarınızdan bahsedebilir misiniz?**

Şölen olarak, bu topraklardan ka-zandığımızı yine bu topraklara ver-meyi önceliklerimiz arasında görü-yoruz. Bu çerçevede eğitim, sağlık gibi toplumu ilgilendiren konularda çalışmalar yürütmekteyiz. Sivas ve



Gaziantep’te yaptırdığımız okullar ile İstanbul’da yapımına destek olduğumuz sağlık ocağı bu çalışmalarımızın önemli çıktıları arasında yer alıyor. Yüzünü geleceğe dönen ama aynı zamanda değerlerine sahip çıkan bir kurum kimliği taşıyan Şölen olarak, 2015 yılında geliştirdiğimiz bir proje ile Güneydoğu Anadolu Bölgesi’nde faaliyet gösteren Çok Amaçlı Toplum Merkezleri (ÇATOM) ile işbirliğine gittik. Bu projeye hem kadın istih-

damını desteklemeyi hem de el işi geleneksel bayram ürünlerinin yeni-den gündeme gelmesini hedefledik. ÇATOM’ların Mardin Şubesi’ndeki kadınlar el emeği göz nuruyla bizim için oyalı ürünler hazırladı. Bayram-ların unutulmaya yüz tutan geleneği olan mendille başlayan projeye 2016 yılında şeker kesesi, tepsi örtüsü gibi ürünler de eklendi. Projeye önümüz-deki yıllarda da daha fazla kadını da-hil etmeyi amaçlıyoruz. Öte yandan, Türkiye Ortak Nesiller Entegrasyonu (T-ONE) Derneği’nin Türkiye’nin kül-türel mirasını korumak için gerçek-leştirdiği Mozaik Yolu Projesi’nin ana sponsorluğunu da üstlenmiş durum-dayız. Projede Anadolu mozaiklerinin tüm dünyaya tanıtılması hedefleniyor. Çalışanlarıyla bir mozaik olan Şölen, proje sayesinde doğduğu, üretim yaptığı topraklar olan Gaziantep’in eşsiz lezzetlerini, kültürünü tüm dün-yaya tanıtmayı amaçlıyor.

**İş dünyasının başarılı işkadınların-dan biri olarak profesyonel iş haya-tına hazırlanan gençlere tavsiyeleriniz var mı?**

Öncelikle enerji ve cesaret çok önemli. Yapacakları iş ne olursa ol-sun, nasıl fark yaratacaklarını, işe nasıl değer katacaklarını planlama-ları gerekli. Yola çıktıktan sonra ise zorluklara göğüs germe cesaretini kaybetmemelerini, kolay pes etme-melerini öneririm. İş yaparken dürüst ve erdemli olmak ise yol boyunca işlerini kolaylaştıracak en temel özel-likler arasında.

KILSAN İSTANBUL

## Kalite sürekli öğrenir.

Tuğlalarımızı, 66 yıllık bilgi birikimi ve deneyimle üretiliyor, sürekli kendini geliştiren yapımızla ürün ve hizmet kalitemizi en üst düzeyde tutuyoruz.



0212 206 5 206 • [www.kilsan.com](http://www.kilsan.com)

İSTANBUL'UN  
TUĞLASI

# SANAYİ 4.0 VİZYONUNA NE KADAR YAKINSINIZ?



***Endüstri, bugün yeni bir sanayi devrimi olan Endüstri 4.0'ın başlangıcında. Endüstri 4.0, 4. Endüstri Devrimi ya da 4. Sanayi Devrimi terimi ilk olarak 2011 yılında Almanya Hannover Fuarı'nda kullanıldı. Temel olarak Bilişim Teknolojileri ile Endüstriyi bir araya getirmeyi hedefleyen Endüstri 4.0'ı Eren Yılmaz bu sayımız için kaleme aldı.***

**Ş**irketinizin mevcut durumunu analiz etmek için ilk yapılması gereken, üst yönetim başta olmak üzere, tüm kademelerdeki yöneticilerinizin 4. Sanayi Devrimi hakkında ne kadar bilgiye sahip olduklarını tespit etmek olmalıdır. Mevcut durum itibarıyla tüm yöneticileriniz yeterli farkındalık ve bilgi seviyesinde olmayabilir. Ancak şirketinizin Sanayi 4.0 vizyonunu tanımlarken, yol haritası oluştururken ve bunu uygularken herkesin katkısına ihtiyacınız olacaktır. Dolayısıyla tüm yönetim kadronuzun 4. Sanayi Devrimi konusundaki pro-

fesyonel gelişimine yatırım yapmanız gerekecektir. Bu eğitimlerin diğer önemli bir faydası ise yönetim kadronuz için ortak bir dil oluşturulması olacaktır. Zira 4. Sanayi Devrimi üzerine yapılan yayınları dikkate aldığımızda, en iyimser yaklaşımla, ciddi bir bilgi kirliliği olduğunu söyleyebiliriz. Mevcut durumu anlamaya yönelik olarak atılması gereken ikinci adım ise süreçlerinizin dijitalleşme seviyesini yeniden ele almak olmalıdır. Özellikle ürün geliştirme sürecinin kilit bir rolü olduğunu söyleyebiliriz. 4. Sanayi Devrimi'nin ilk şartı, ürüne ilişkin tüm

mühendislik verilerinin dijitalleştirilmiş olmasıdır. Bunun da tek yolu bu verileri üreten süreçleri dijitalleştirmekten geçer. Eğer halihazırda kullanmıyorsanız, ürün yaşam döngüsü yönetimi (Product Lifecycle Management - PLM) yatırımı yapmalısınız. PLM kullanıyorsanız, mevcut sistemin özelliklerinden ne derece istifade ettiğinizi ve sistemi ne derece doğru kullandığınızı bir kez daha sorgulamalısınız. Dijitalleşme bakımından ikinci bakılacak alan ise üretim yönetimidir. Üretim yönetimi için ürün geliştirme için olduğundan biraz daha karmaşık bir durum

## Saip Eren Yılmaz

KPMG Türkiye Danışmanlık  
Bölümü, Kıdemli Müdür

mevcut. Birbirine çok yakın tanımlar arasında kaybolmamak adına üretim yönetimi çözümlerinin gelişim sürecine değinmekte fayda var. Geçmişte üretim yönetimini dijitalleştirmenin altın standardı İmalat Yönetimi Sistemi (Manufacturing Execution Systems - MES) çözümleri kullanılmasıydı. Son yıllarda MES kapsadığı alanlara Ar-Ge, ileri planlama ve çizelgeleme süreçlerini de ekleyerek günümüzün İmalat Operasyonları Yönetimi (Manufacturing Operations Management - MOM) çözümlerine evrildi. Günümüzde ise üretim yönetimini dijitalleştirmenin altın standardı bir İmalat Operasyonları Yönetimi (Manufacturing Operations Management-MOM) çözümü kullanmaktır. Günümüzün MOM çözümleri de 4. Sanayi Devrimi'nin temel taşı olan siber fiziksel sistemleri desteklemeye yönelik olarak gelişiyor. Siber fiziksel sistemleri destekleyen MOM çözümlerinin sayısı halen bir hayli az. Siber fiziksel sistemlerin imalat süreçlerindeki uygulamaları da yeni yeni gelişiyor denilebilir. Dolayısıyla, ilk etapta siber fiziksel sistemleri destekleyen veya ileride destekleyeceğini bildiğiniz bir MOM devreye almayı hedefleyebilirsiniz.

Sonuç olarak, PLM ve MOM'u birlikte tam anlamıyla devreye almanız sizi "Sanayi 3.5" olarak tabir edebileceğimiz bir seviyeye ulaştıracaktır.

### Sanayi 3.5'ten 4.0'a geçiş nasıl olacak?

Sanayi 3.5 ile 4.0 arasındaki boşluğu dolduran 2 temel olgu var.

#### Akıllı ve bağlantılı ürünler geliştirmek

Bugün tüketici olarak kullandığımız birçok eşya, bu eşyaları üreten sistemlerden daha önce siber fiziksel hale gelecek. Hatta bu sürecin başladığını söyleyebiliriz. Bu sürecin sonunda akıllı ve bağlantılı ürünlerin oluşturacağı yeni bir pazar ile karşılaşacağız. Buna "Pazar 4.0" desek yeridir. Sonuç olarak, Sanayi 4.0 vizyonunu geleceğin ürünlerinden, pazarlarından ve talep karakteristiklerinden başlayarak ele almalıyız. Zaten Sanayi 4.0

kavramı günümüzün operasyon stratejilerinin pazar dinamiklerine cevap vermekte zorlanmaya başlamasının bir ürünüdür.

Akıllı ve bağlantılı ürünlerin şirketler için hızla ilerleme kaydetmeyi gerektiren bir alan olduğunu görüyoruz. Bunun birinci nedeni akıllı ve bağlantılı ürünler geliştirmek için kapsamlı yapısal dönüşümlere gerek olmaması. İkinci nedeni ise, bu ürünler ile pazara ilk girenlerin (first mover) geriden gelenlere karşı güçlü giriş bariyerleri oluşturmasının çok muhtemel oluşu. Zira bağlantılı bir ürün doğası gereği network etkileri oluşturmaya oldukça elverişli olacaktır. Diğer yandan ürünlerin uyumluluk (compatibility) boyutu stratejik bir bakış açısıyla kurgulanırsa değiştirme maliyetleri (switching costs) de oluşturulabilir. Belki de en önemlisi, gelecekte akıllı ürünler arasında "daha akıllı" olanların öne çıkacak olması. Bazı ürünlerin daha akıllı olabilmelerini sağlayan şey ise ürünlerin "öğrenebilir" olmaları olacak. Yani daha çok kişi tarafından, daha fazla alanda, daha çok kullanılan ürünler avantaj sağlayacak. Böyle ürünler geliştirmenin sırrı da pazara ilk giren olmaktan geçiyor. Kısacası, akıllı ürünler öğrenme eğrisinde önde olmaları dolayısıyla geriden gelen rakipleri karşısında giriş bariyerleri oluşturma imkanı sunuyor.

Ayrıca, iş modelinizi akıllı ve bağlantılı ürünlerin sağladığı yeni olanaklara göre revize etmeniz gerekecek. Bu yeni olanaklar sayesinde yeni gelir modelleri mümkün hale geliyor. Örneğin, ürününüzün topladığı veriler sayesinde gelir yaratması, ürünün kullanıldıkça gelir yaratması (pay-as-you-go), ürünün vadettiği değer önerisini gerçekleştirdikçe gelir yaratması (pay-for-results) veya ürünlerin reklam ve sponsorluklardan gelir yaratması mümkün hale geliyor.

**Sanayi 4.0 vizyonunu geleceğin ürünlerinden, pazarlarından ve talep karakteristiklerinden başlayarak ele almalıyız. Zaten Sanayi 4.0 kavramı günümüzün operasyon stratejilerinin pazar dinamiklerine cevap vermekte zorlanmaya başlamasının bir ürünüdür.**

Akıllı ürünlerle müşterilerinizin tüketim veya kullanım davranışlarını gerçek zamanlı olarak izleyebilmemiz söz konusu olacak. Bu bilgiler ışığında müşterilerinizin neye, ne zaman, nerede, ne kadar ihtiyaç duyacağını bugün olduğundan çok daha kesin bir şekilde öngörmemiz mümkün hale gelecek. Ayrıca akıllı ürünlerin satış platformu haline geldiğini göreceğiz. Günümüzde stoktan satılan birçok ürün, sipariş üzerine ön ödemeli olarak ve aracısız satılabilir hale gelecek.

#### Siber fiziksel sistemlere geçiş

Sanayi 3.5 ile 4.0 arasındaki boşluğu dolduran ikinci temel olgu ise tedarik zinciri ile ilgili. Bu boşluğu doldurabilmenin hiç de yabana atılmayacak bir ön şartı var: Öncelikle parçası olduğunuz tedarik zinciri boyunca tedarikçilerinizin ve müşterilerinizin "Sanayi 3.5" seviyesine ulaşması gerekiyor. Sonrasında ilgili oyuncuların Sanayi 4.0 için gerekli olan siber fiziksel sistemleri üretim ve lojistik faaliyetlerinde ortak bir vizyon dahilinde devreye almaya başlaması gerekiyor. Tabi bu ön şart sizin kendi Sanayi 4.0 adadığı-

nızı yaratmaya başlamanızın önünde engel değil. Buradaki risk, geliştirdiğiniz kabiliyetlerin tedarikçileriniz veya müşterileriniz sizinle aynı seviyede olmadıkları için kısıtlanabileceğidir. Bunlar düşünüldüğünde dikey entegrasyon seviyesi yüksek olan şirketlerin daha avantajlı olduklarını söyleyebiliriz. En dezavantajlı durumda olan şirketler ise pazarlık gücü yüksek tedarikçi ve müşteriler arasında kalan şirketler olacaktır. Sonuç olarak Sanayi 4.0'ın benimsenmesi bakımından tedarik zinciri oyuncuları arasındaki stratejik uyum (strategic alignment) ve gelişmişlik seviyelerindeki tutarlılık çok önemli olacaktır.

Sanayi 3.5 ile 4.0 arasında sadece teknoloji seviyesi bakımından değil, aynı zamanda üretim yönetimi mimarisi bakımından da önemli bir fark var. Sanayi 4.0 otonom makine ve araçların “değişen şartlara”, duruma göre verdikleri kararlarla uyum sağlamasını ve bir bütün olarak üretim sisteminin değişikliklere bu yolla adapte olmasını öngörüyor. Yani, Sanayi 4.0'da merkezi planlamanın zayıfladığı, aşağıdan yukarı (bottom up) organize olan sistemler söz konusu. Bu noktada geleceğin planlama fonksiyonunun bugünkünden oldukça farklı bir yapıda olacağını ve sorunların da bugünkünden farklı olacağını belirtmeliyim. Bu sorunların genel olarak çözümünde “değişen şartları” dijitalleştirmek ve üretim sistemini beslemek yatıyor. Bu noktada üretim sisteminizi dijitalleştirdiğiniz gibi pazarınızı da dijitalleştirmeniz gerekiyor. Ayrıca siber fiziksel sistemlerin otonomi sahalarını öyle bir tanımlamalısınız ki, aşağıdan yukarı organize olabilmenin ekonomik değeri ortaya çıkabilin.

Sanayi 4.0 ile tedarik zinciri boyunca şirketlerin bilgi sistemleri arasında yapısal bir entegrasyon söz konusu olacak. Sanayi 4.0'ın tedarik zinciri boyunca gerektirdiği yapısal entegrasyon seviyesine ulaşmanın yıllar alacağını belirtmeliyim. Bu yapısal entegrasyonun gerçek anlamda yapılaştırılmış bir kazan-kazan anlayışına dayalı olması gerekiyor. Aksi takdirde, özellikle tarafların pazarlık güçlerinin



asimetrik olduğu durumlarda, yapısal entegrasyonun yarattığı değiştirme maliyetinin (switching cost) tek taraflı olarak kullanılmasının önü açık olacaktır. Diğer yandan Sanayi 4.0 büyük oyuncuların oyun kurucu olduğu bir takım oyunu olarak düşünülebilir. Sanayi 4.0 kabiliyetleri bakımından önde giden tedarik zincirleri (takımlar) rakip tedarik zincirlerine (rakip takımlara) göre avantaj sağlayacaktır.

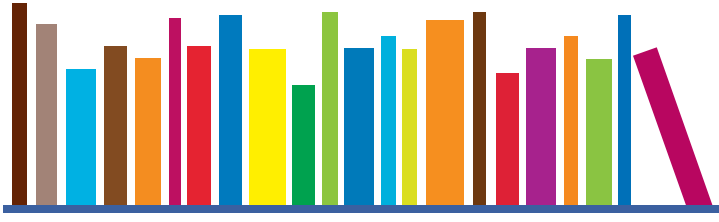
En önemli husus ise Sanayi 4.0'dan nasıl fayda sağlayacağınızı tanımlamanızdır. Sanayi 4.0 kabiliyetleri bakımından rakiplerinizin önünde olduğunuzu varsayalım. Ancak rakiplerinizin de aynı teknolojileri devreye almasının önünde bir engel yok. Sonuç olarak, Sanayi 4.0 kabiliyetlerinizi geliştirme hızınızı rakiplerinizinkinden yukarıda tuttuğunuz müddetçe koruduğunuz geçici bir rekabet avantajınız olacaktır. Ayrıca, Sanayi 4.0'ın oluşturduğu yeni etkinlik eğrisine (efficient frontier)

yaklaştıkça rakipleriniz ile aranızdaki farkın kapandığını göreceksiniz. Dolayısıyla, bu geçici üstünlük dönemini pazar payınızı artırmak ve kemikleştirmek için çok iyi kullanmalısınız. Sağladığınız operasyonel üstünlüğü kalıcı avantaja dönüştürmenizin sırrı Sanayi 4.0 kabiliyetlerinizi stratejilerinize entegre etmenizdir. Sağladığınız operasyonel üstünlüğü finansal sonuçlara yansıttığınız ölçüde inorganik büyüme opsiyonlarını da değerlendirmelisiniz.

#### **Özetlemek gerekirse,**

- Önce strateji: İş sonuna kadar düşünerek başlayın
- Pazardaki değişimlere hazırlanın, sadece üretime odaklanmayın
- Hızla Sanayi 3.5 açığınızı kapatın
- Tedarik zinciriniz için inisiyatif alın: Tedarik zincirinizin Sanayi 4.0 vizyonuna ortak olun ve destek verin

**Sanayi 4.0'ın benimsenmesi bakımından tedarik zinciri oyuncuları arasındaki stratejik uyum (strategic alignment) ve gelişmişlik seviyelerindeki tutarlılık çok önemli olacaktır.**



KURUMSAL  
YÖNETİM  
KÜTÜPHANESİ



# TKYD KURUMSAL YÖNETİM KÜTÜPHANESİ DÜNYANIN BİLGİSİNİ BİR ARAYA GETİRİYOR

Kurumsal Yönetim Kütüphanesi; adillik, şeffaflık, hesap verebilirlik ve sorumluluk ilkeleri üzerine inşa edilen kurumsal yönetim anlayışını yansıtan bilgi ve tecrübeyi bir araya getirerek faydaya sunmayı amaçlamaktadır. Bu alanda çalışmalar yapmakta olan uluslararası kuruluşların yanı sıra ilgili sivil toplum kuruluşları, akademik dünya ve iş dünyası tarafından üretilen makale, araştırma, görüş ve sunular yer almaktadır.

Kurumsal Yönetim Kütüphanesi, Türkçe ve İngilizce olarak hazırlanmış olmakla birlikte, birçok farklı dildeki çalışmayı barındırmaktadır. Farklı dillerdeki çalışmalar İngilizce özet açıklamaları ile yer almaktadır.

Kurumsal Yönetim Kütüphanesi'ne appstore kullanan mobil cihazlar ile erişilebilmektedir.

Cihazınıza indirmek için QR COD'u okutun.



AppleStore için



[www.kurumsalyonetimkutuphanesi.com](http://www.kurumsalyonetimkutuphanesi.com)

# KİŞİSEL VERİ KORUMASI STRATEJİSİ



***Kişisel verilerin korunmasına ilişkin kanun Resmi Gazete'nin 07 Nisan 2016 tarihli sayısında yayımlanarak yasalaştı. Kanuna göre, kişisel veriler ilgili kişinin açık rızası olmadıkça işlenemeyecek. İş dünyasında şirketler açısından önemi büyük olan bu konuyu Deloitte Kıdemli Yöneticisi Cihan Salihoğlu kaleme aldı.***

**I**lk akıllı saatimi aldığımda kurulumunu yaparken bana “Bu akıllı saat kalp atışlarınıza erişmek istiyor, izin veriyor musunuz?” diye sormuştu. Yeni teknolojileri kurcalamaktan ve kullanmaktan zevk alan ve nimetlerinden yararlanma adına birçok teknolojiyi çok düşünmeden hayatına sokmuş biri olarak bazı şeyleri sorgular halde bulum kendimi. Kalp atış hızımı ben kiminle paylaşmak isterim ve bunun karşısında beklentim ne olabilir? Kim benim kalp atış hızı bilgimi ne

yapabilir? Aslında beni asıl endişelendiren kendime ait verilerin ne kadar paylaştığımdan ziyade verilerimi kime hangi koşullarda emanet ettiğimdi. İster istemez insanın aklına Paul Virilio'nun “Her yeni teknoloji kendi risklerini beraberinde getirir” sözü geliyor. Elektronik ortamdaki veri kayıpları birbirine sanal ağlarla bağlı dünyanın keşfinden beri hayatımızda olmuştur. Bu tür saldırıların muhatabının bankalar ve büyük teknoloji şirketlerinin olduğu algısı, 2007 yılında Ameri-

ka'daki ünlü bir giyim mağazalarından birinin milyonlarca müşterisinin kişisel verisinin siber saldırı sonucu çalındığını açıklamasıyla kırılmıştır. Hatta bu saldırının mimarlarından birinin Antalya'da yakalanması ülkemiz açısından olayı gündemin sıcak maddelerinden biri haline getirmiştir.

Büyük küçük demeden birçok şirketin kapısını çalıyor bilgisayar korsanları. Bir gün sizi iş yapamaz hale getirmeye çalışırken, başka bir gün en kritik bilgilerinizi şifrelemiş ve sizden



**24 Mart 2016 tarihinde kabul edilip 7 Nisan 2016 yılında Resmi Gazete’de yayımlanan Kişisel Verilerin Korunması Kanunu’da başta özel hayatın gizliliği olmak üzere kişilerin temel hak ve özgürlüklerini korumayı amaçlar.**

geriye döndürmek için para isterken bilgisayar korsanlarıyla karşı karşıya gelebilirsiniz. Hedef sizin şirketiniz olmak zorunda da değil. Başka şirketlere, kamu kurumlarına veya ulusal savunma sistemlerine saldırmak için de sizin kapınızı çalabilirler. İnternette gezinirken kendi kimliğini kullanmak yerine sizin kimliğinizi kullanmayı tercih eden internet korsanları veya suç örgütleri hayatınızı zindana çevirebilir. Kendine rekabet avantajı sağlama adına şirketinizin kıymetli bilgilerini çalmak isteyenler de cabası. Bazen şirketinizin veritabanında bulunan bazı önemli kişilere ait kişisel bilgilerin peşinde olabiliyorlar.

Bu ve benzeri şekillerde kişisel verilerin yetkisiz kişilerin eline geçmesi, amacı dışında kullanılması ve ifşa edilmesi Anayasamızda korunan temel hakların ihlal edilmesi anlamına gelmektedir. 24 Mart 2016 tarihinde kabul edilip 7 Nisan 2016 yılında Resmi Gazete’de yayımlanan Kişisel Verilerin Korunması Kanunu’da başta özel hayatın gizliliği olmak üzere kişilerin temel hak ve özgürlüklerini korumayı amaçlar. Tabii sadece yukarıdaki saldırılar neticesinde sızan, yani elektronik ortamda tutulan kişisel verileri korumayı amaçlamıyor. Fiziksel veya elektronik olarak tutulan bütün kişisel veriler kanunun kapsamına giriyor. Dolayısıyla bilgisayarlar kadar arşiv odalarında duran veya insan kaynakları departmanında bulunan basılı dokümanlar da yasanın korumaya çalıştığı bilgilerdendir.

Tarihsel olarak baktığımız zaman kişi-

sel veri kayıplarını üst yönetimin canını zaman içinde daha çok sıkımsa başladığını görebiliriz. 2014 yılında Amerika’nın en büyük perakende zincirlerinden birinde yaşanan veri kaybının üst yönetimler için ayrı bir anlamı var. Bu şirket ne ilk defa böyle bir veri kaybı yaşayan şirket, ne de en çok kişisel veri kaybı yaşamış şirket değildir. Ancak bu şirketin CEO’su yaşanan veri kaybı sonrasında bu olaydan dolayı koltuğunu bırakmak zorunda kaldı. Bir perakende şirketinin en üst yöneticisinin kredi kartı verisi sızıntısı sebebiyle istifa etmek zorunda kalması önemli bir mesajı barındırıyordu. Tarihe damga vuran bu olay, dünyaya veri koruması ve mahremiyeti konusunun şirketin en üst seviyesi tarafından sahiplenildiğini ve en üst seviyede nihai sorumluluğun bulunduğunu ifade ediyordu.

Güvenlik anlayışının ve ihtiyacının sürekli değiştiğini söyleyebiliriz, çünkü 10 yıl önceki koruma ihtiyaçlarının bugünkü ihtiyaçlardan daha farklı olduğunu görebiliyoruz. Büyük ihtimalle bundan 10 sene sonraki veri koruma ihtiyaçlarında da değişiklikler olacaktır. Çamaşır makinanızın size bakım yapmak için doğru zamanın ne olduğunu söyleme rahatlığını yaşarken, çamaşır makinanızın bilgisayar korsanları tarafından devlet kurumlarına saldırı platformu olarak kullanılması için birtakım önlemleri alıyor olmanız gerekiyor. 10 yıl önce çamaşır makinanızın siber suçlara karışması endişelenmeniz gereken bir durum değildi.

## Cihan Salihoğlu

Deloitte Türkiye  
Kıdemli Yönetici



Veri koruma risklerini düşündüğümüz zaman kullanabileceğiniz tek bir şablon bulunmadığını görebiliyoruz. Her endüstrinin ve her şirketin kendine has riskleri vardır. Akıllı arabalarda bulunan kişisel veriler üzerindeki risklerle giyilebilir teknolojiler vasıtasıyla toplanan kişisel verilerdeki riskler farklıdır. Farklı tehdit yüzeyleri vardır ve bu tehdit yüzeylerine uygun risk senaryolarının değerlendirilmesi gerekir. Kişisel verilerden kaynaklanan riskleri yönetirken “board-room to basement” denilen yaklaşımla yönetiyor olmak gerekir. Bir yönetim kurulu üyesiyle aynı şirketin bir bilgi işlem çalışanının kişisel verilerin korunması konusundaki yaklaşımları farklıysa etkili bir veri koruma programının varlığından söz edilemez. Dolayısıyla yönetim kurulunun görüşünün çok net bir şekilde bütün çalışanlar tarafından biliniyor olması gerekir.

Şirketin üst yönetiminin kişisel veri koruması stratejik planını hazırlayıp bunu hayata geçirmek için gerekli organizasyonu kurmuş olması, kişisel verilerin korunması konusunun ne kadar üst seviyede üstlenilip takip edildiğinin en önemli göstergelerinden

*Şirketin üst yönetiminin kişisel veri koruması stratejik planını hazırlayıp bunu hayata geçirmek için gerekli organizasyonu kurmuş olması, kişisel verilerin korunması konusunun ne kadar üst seviyede üstlenilip takip edildiğinin en önemli göstergelerinden biridir.*

biridir. İyi bir stratejik planda en az aşağıdaki başlıkların bulunması gerekir:

- **Vizyon ve misyon** – Şirketin böyle bir stratejik planı ortaya koyma gerekçeleri ve temel ilkeleri vizyon ve misyon beyanlarında ifade edilmiş olmalıdır.
- **Değerler** – Şirketin bu planın ortaya koyulmasıyla korumayı amaçladığı temel değerler listelenir. Bu değerler şeffaflığın korunması, hesap verilebilirliğin tesis edilmesi ve veri bütünlüğünün güvence altına alınması gibi değerlerden oluşabilir.
- **Hedefler** – Stratejik planda kısa, orta ve uzun vadeli hedefler koyul-

muş olmalıdır. Bu hedeflere ulaşmak için geçilmesi gereken adımlar da kısaca belirtilebilir. Bu hedeflerden biri kişisel verilerin korunmasını şirket kültürünün bir parçası haline getirmek olabilir.

• **Sorumluluklar** – Kişisel verileri koruma konusundaki rol ve sorumluluklara strateji planında yer vermek gerekir. Kişisel veri koruma konusundaki görevlerin ve hedeflere ulaşma konusundaki sorumlulukların da belirtilmiş olmasında fayda vardır.

Veri koruma stratejik planı, şirketin kişisel veri koruması konusuna bağlılığının güçlü bir ifadesi olması yanında, bütçe yönetimi için de önemli bir araç-

tır. Yapılacak iyileştirmelerin bütçe ve risk bakış açısıyla önceliklendirilmesi şirketlerin kaynaklarını etkin kullanmaktaki en kritik çalışma olacaktır.

Böyle bir planın şirketin üst yönetimi tarafından düşünülüp, onaylanıp yayımlanması çalışanlara da güçlü bir mesaj verecektir. Koyulan hedeflerin gerçekten başarıya ulaşması, ancak çalışanların stratejik planda koyulan hedefleri sahiplenmesiyle mümkün olabilir. Bunun gerçekleşmesi için de üst yönetimin bu konudaki kararlılığının çalışanlar tarafından anlaşılması gerekir.



# Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yerimiz Garanti

Garanti, bu yıl da Dow Jones Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer almaya hak kazanan Türkiye'den tek şirket oldu.

[garantiyatirimciiliskileri.com](http://garantiyatirimciiliskileri.com)

[f](https://www.facebook.com/garanti) [i](https://www.instagram.com/garanti) /garanti



MEMBER OF

**Dow Jones  
Sustainability Indices**

In Collaboration with RobecoSAM

Ayrıntılı bilgi için  
QR kodu kullanarak  
[garantiyatirimciiliskileri.com](http://garantiyatirimciiliskileri.com)  
sitesine girebilirsiniz.



Garanti Yatırımcı İlişkileri  
uygulamasını indirin.



# TKYD ARAŞTIRMA DESTEK PROGRAMI ARAŞTIRMA ÖZETLERİ

**T**KYD Yönetim Kurulu ile TKYD Akademik Kurulu 2014 yılında yaptıkları toplantıda TKYD'nin bilimsel araştırmaları hangi yöntemle destekleyeceği konusu tartışmıştı. TKYD bilimsel araştırmaları desteklemeye Türkiye'deki Kurumsal yönetim gündemindeki tartışmalarda alacağı konumu ve politika üretme sürecine olan katkılarının bilimsel yöntemlerle elde edilmiş bulgulardan beslenmesini arzu ettiği için karar vermişti.

Tartışmada Akademik Kurul Türkiye'de araştırmaların desteklenmesinde benimsenebilecek üç yaklaşımı Yönetim Kurulunun değerlendirmesine sundu:

- Yapılmış araştırmaları değerlendirmek ve ödüllendirmek
- Yeni araştırmaları teşvik etmek ve finanse etmek
- Araştırma konularında yönlendirici olmak ve uzun vadeli araştırma programlarını desteklemek

Akademik Kurul Türkiye'de kurumsal yönetim alanında bilim endekslerine giren dergilerde basılabilecek kalitede çok az sayıda araştırma makalesi yazıldığını ve bu nedenle yapılmış araştırmalar arasında seçim yapmanın anlamlı olmayacağı görüşünü dile getirdi.

Bu araştırma zafiyetinin ardında veri sorunları yatmakta. Türkiye'ye özgü şirket ve piyasa verilerinin uluslararası veri tabanlarında yeterli kapsamda yer almaması ve yerel olarak erişilebilen verilerin ise tutarsız ve kullanışsız olması Türkiye üzerinde çalışmak isteyen araştırmacıları gerek duydukları verileri elle toplamak zorunda bırakmakta. Veriler toplansa bile

Türkiye'de halka açık şirket sayısının azlığı ve piyasaların sığılığı istatistiksel olarak anlamlı araştırmaların yapılmasını zorlaştırmakta. Bu nedenle Türkiye'deki pek çok araştırmacı veri bulmanın kolay olması ve yayın yapılacak kalitede makalenin yazılmasına elverdiği için ABD ve diğer gelişmiş

araştırmacı akademisyenler tarafından sunulan önerilerden iki tanesi Akademik Kurul tarafından desteklenmeye değer bulundu. Sunulan finansal destek esasen araştırmacıların veri toplama ve araştırma asistanı maliyetlerini karşıladı.

Aşağıda özetlerini bulacağınız makaleler araştırmacıların kendi seçtikleri Akademik Kurul üyeleri tarafından desteklendi. Çalışma tebliği aşamasına gelen makaleler daha sonra 30 Eylül 2016'da TKYD, Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu ve Koç Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu tarafından finanse edilen 17. Avrupa Kurumsal Yönetim ve Yatırımlar çalıştayında tartışıldı. Araştırmacılar bu tartışmalarda kendilerine yapılan önerileri değerlendirerek araştırmalarını iyileştirme fırsatı buldular. Makalelerin güvenilirliğinin göstergesi ise bilimsel endekslere dahil edilen dergilerde yayınlanmaları olacaktır.

TKYD'nin 2017 Araştırma Önerileri Çağrısı ise Şubat ayı içinde yayınlanacaktır.

## Melsa Ararat, PhD

*Sabancı Üniversitesi  
Kurumsal Yönetim Forumu  
Direktörü*



piyasalar üzerinde çalışma yapmayı tercih etmektedir.

TKYD Yönetim Kurulu araştırma konularında yönlendirici olmayı ve veri toplama zorlukları nedeniyle uzun sürebilecek bilimsel araştırma programlarını desteklemeyi arzu etmekle beraber gerekli kaynaklara henüz sahip olmaması nedeniyle yeni araştırmaların desteklenmesi yaklaşımını benimsedi. Bu amaçla yapılan araştırma önerileri çağrısına yanıt olarak

<sup>1</sup> Ararat, Claessens ve Yurtoglu(2014), Report on the First 10 Years of the Emerging Markets Corporate Governance Research Network (EMCGN), IFC, Washington DC.

# ARAŞTIRMA ÖZETLERİ

## Zorunlu Kurumsal Yönetim Uygulamalarına Verilen Piyasa Tepkisi: Türkiye’den Bulgular

**T**ürkiye 2011 yılında kurumsal yönetim uygulamalarına yönelik bir düzenleme ile "uy, uymuyorsan açıkla" yaklaşımından uyulması "kısmen zorunlu" bir yaklaşıma geçmiştir. Yeni kurumsal yönetim düzenlemesi ile Borsa İstanbul’da işlem gören firmalara, daha önceden Kurumsal Yönetim İlkelerinde tavsiye niteliğinde yer alan ilkelerin bir kısmı uyulması zorunlu hale getirilmiştir. Bu uygulama ile Türkiye dünyada kurumsal yönetim ilkelerine uyumu kısmen de olsa zorunlu kılan sınırlı sayıda ki ülkeler arasına katılmıştır (OECD, 2014).

Kurumsal yönetim ilkelerinin zorunlu hale getirilmesinin kurumsal yönetim zafiyetlerinin üstesinden gelip gele-meyeceği sorusu düzenleyici otorite-

teler ve/veya piyasa katılımcıları için önemlidir. Ancak hem yapılan bilimsel araştırmalar hem de çalışma raporları, kurumsal yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesinde zorunlu veya gönüllü, yani "uy, uymuyorsan açıkla" ilkesine dayanan yaklaşımlardan hangisinin daha uygun (optimal) olduğu sorusuna kesin bir cevap verememektedir. Bu çalışmada, "uy, uymuyorsan açıkla" yaklaşımından "kısmen zorunlu" kurumsal yönetim ilkelerine geçişin, Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren firmaların kısa ve uzun dönem firma değeri üzerindeki etkisini inceledik. Uyulması zorunlu kurumsal yönetim ilkelerinin kısa vadeli hisse senedi getirileri ve uzun vadeli firma değeri üzerindeki etkilerini araştırmak amacıyla, kurumsal yönetim düzenlemeleri açısından önem arz eden dört ayrı tarih vardır.

- Haziran 16, 2010; Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tarafından, kurumsal yönetim ilkelerinin, Avrupa Birliği uygulamalarına uyumlu hale getirileceğine ilişkin basın açıklaması yapılmıştır.
- Ekim 11, 2011; SPK tarafından uyulması zorunlu hükümleri içeren yeni kurumsal yönetim tebliği yayınlanmıştır.
- Aralık 30, 2011; SPK tarafından Ekim 2011 tarihinde yayınlanan kurumsal yönetim tebliği revize edilerek, hem içeriği, hem de uygulayacak firmaların kapsamı genişletilmiştir.
- Şubat 11, 2012; SPK tarafından önceki yönetmelikte yer alan uyulması zorunlu hükümlerden bazıları piyasadan, özellikle

### Halit Gönenç

Groningen Üniversitesi,  
Hollanda



hâkim pay sahiplerinden gelen olumsuz tepkilerin ardından, yeniden gözden geçirilerek hafifletilmiş ve/veya geri çekilmiştir.

Borsa İstanbul’da işlem gören finans sektörü dışında faaliyet gösteren firmaların 2009-2014 yıllarına ait, toplamda 1,143 firma-yıl verisi kullanarak yaptığımız çalışmada, firmaların Faaliyet Raporları, Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Raporlarını inceleyerek kurumsal yönetim ve pay sahipliği verilerini topladık. Bu bilgileri Thomson Reuters Worldscope/Datastream veri tabanlarından elde ettiğimiz firmaların gelir tablosu ve bilançolarına ilişkin finansal veriler ve hisse senedi getirileri ile karşılaştırarak analiz ettik. Analizlerimizi yaparken, firmaları üç ayrı grupta sınıflandırdık: (1) Kurumsal yönetim uygulamalarını düzenleme

### Yasemin Zengin Karaibrahimoğlu

Groningen Üniversitesi, Hollanda





## Serdar Özkan

Ortadoğu Amerikan  
Üniversitesi, Kuveyt



öncesinde kısmen ve/veya tamamen gönüllü olarak uygulayan ve uygulamayan firmalar; (2) BIST30'da yer alan ve almayan firmalar ve (3) firmaların piyasa değerleri ve fiili dolaşımdaki payların piyasa değerlerine göre SPK tarafından yapılan sınıflandırmada Grup 1, 2 ve 3 içinde yer alan firmalar. Kısa dönem firma değerine ilişkin araştırma sonuçlarına göre, Haziran, 16, 2010 tarihinde piyasanın kurumsal yönetim düzenlemesinin muhtemelen Avrupa Birliği ile uyumlu hale getirilecek olması duyumuna vermiş olduğu ilk tepki pozitifdir. Ayrıca, bu pozitif tepki hâlihazırda kurumsal yönetim ilkelerine gönüllü olarak uymakta olan firmalar için daha yüksektir. Ancak, Şubat, 10, 2012 tarihinde, zorunlu hükümlerden bazılarının hafifletilmesi ve/veya geri çekilmesine ilişkin verilen piyasa tepkisi de pozitifdir ve Grup 3'te yer alan firmalar için daha büyüktür. Araştırma bulguları, piyasaların kurumsal yönetim ilkelerinin yeniden düzenlenmesine ilişkin ilk beklentisinin olumlu olduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle de hâlihazırda daha iyi kurumsal yönetim yapısına sahip olan firmalara daha yüksek bir pozitif tepki gösterilmesi, yeni düzenlemeye ilişkin duyurunun ardından piyasa katılımcılarının katlanılacak maliyetin daha düşük olması sebebiyle, bu firmaların daha fazla fayda elde edeceğini düşündüklerini göstermektedir. Bu da piyasanın yeni kurumsal yönetim uygulamasını hem "maliyet artırıcı" hem de "fayda sağlayıcı"

olarak algıladığını işaret etmektedir. Ancak geçen süre zarfında, düzenlemelerin ilk döneminde ortaya çıkan içerik ve kapsama ilişkin belirsizlikler, piyasa beklentilerinin düştüğünü ortaya koymaktadır. Özellikle, Şubat, 10, 2012 tarihindeki düzenlemeye verilen olumlu tepki ile piyasa katılımcılarının algısının beklenen faydadan daha çok katlanılan maliyeti dikkate aldığını ve bu sebeple de zorunlu hükümlerin hafifletilmesi ve/veya ortadan kalkmasına da özellikle daha küçük firmalar nezdinde olumlu bir tepki verdiğine dair bir izlenim oluşturmaktadır.

Uzun vadede ise, düzenleme sonrası dönemde, düzenleme öncesine göre kurumsal yönetim uygulamalarını gönüllü olarak uygulayan firmalar ile BIST-30 indeksinde yer alan ve SPK'ya göre uyum konusunda daha sıkı bir düzenlemeye tabi olan Grup 1 ve Grup 2 kategorisinde sınıflandırılan firmaların finansal performansının diğer firmalara göre daha fazla arttığını gözlemledik. Analiz sonuçları yeni kurumsal yönetim uygulamalarının firmaların uzun dönemli performansına katkı sağladığını ve daha sıkı bir kurumsal yönetim rejimine tabi firmaların performansının daha yüksek olduğunu ortaya koymaktadır.

Çalışmaya ilişkin bulgularımız, kurumsal yönetim uygulamalarının başarısının firmaların faaliyet gösterdiği kurumsal çevre ile ilişkili olduğunu (Paredes, 2005) ve iyi kurumsal yönetim uygulamalarının kurumsal

bir çerçeve ile sürdürülebileceğini ortaya koymaktadır (Ararat & Dallas, 2011). Kurumsal yönetim uygulamalarını zorunlu kılan diğer ülkelerde (örneğin Amerika Birleşik Devletleri, Hindistan, Güney Kore) yapılan çalışmaların aksine, kısa dönemde Türkiye'de kurumsal yönetim alanında yapılan düzenlemeye ilişkin genel piyasa tepkisinin pozitif olmasına rağmen, piyasalar kurumsal yönetim uygulamalarındaki iyileştirmelere tutarlı bir tepki göstermemektedir.

Sonuç olarak piyasa mekanizmalarının kurumsal yönetimi destekleyici ve katılımcıların güvenlerini artırıcı yönde geliştirilmesi gerekmektedir.

### Referanslar

Ararat, M., & Dallas, G. S. (2011, June). Corporate governance in emerging markets: why it matters to investors-and what they can do about it. In Private Sector Opinion, IFC Global Corporate Governance Forum.

OECD (2014). Corporate Governance Factbook. Retrieved December, 10, 2014 <http://www.oecd.org/daf/ca/CorporateGovernanceFactbook.pdf>

Paredes, Troy A., Corporate Governance and Economic Development. Regulation, Vol. 28, No. 1, pp. 34-39, Spring 2005; Washington U. School of Law Working Paper No.05-04-04 . Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=710821>

## Gönüllü Olarak Açıklanan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notunun Stratejik Kullanımı

**T**üm dünyada şirketlerin finansal bilgilerinin şeffaflığı hızla artarken, kurumsal yönetim konusunda şeffaflık görece olarak geride kalmıştır. Dünyada kurumsal yönetim sorumluluk çalışmalarını açıklayan halka açık şirketlerin oranı ancak 2013 yılında yüzde elliyi geçebilmiştir.<sup>4</sup> Bunun başlıca sebebi, kurumsal yönetimin şirket yöneticileri, yönetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri arasında özel ve hassas bir mesele olmasıdır. Öte yandan, son yıllarda yatırımcılar kurumsal yönetim konusunda gelişme ve şeffaflık talep etmeye başlamışlardır.

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu, kurumsal yönetim alanında şirketlerin gelişimi ve şeffaflığı için gereken alt yapıyı oluşturmaya başlamış ve şirketlerin gönüllü olarak kurumsal yönetim derecelendirmeleri alabilmeleri ve özel bir endekse dahil olabilmelerinin önünü açmıştır. 2007’den bu yana elliyi aşkın şirket kurumsal derecelendirme notlarını halka açıklamıştır.

### Gönüllü açıklamaların şirketlere faydaları

Bilimsel çalışmalar, yasal zorunlulukların ötesine geçen gönüllü bilgi açıklamalarının pay sahipleri ile yöneticiler arasındaki bilgi uçurumunu azalttığını ve bu sayede hisse likiditesini arttırdığını, sermaye maliyetini düşürdüğünü ve firma değerini arttırdığını göstermiştir.<sup>5</sup> Diğer yandan gönüllü açıklamaların, yöneticiler tarafından şirketin veya pay sahiplerinin aleyhine kullanılabileceğine de dikkat çekilmiştir. Örneğin yöneticiler-

**Birgül Arslan**  
Koç Üniversitesi



rin, özellikle planlanan sermaye piyasası işlemlerinden önce, hisse senedi fiyatlarını etkileme amacıyla gönüllü açıklamaları arttırdıkları gözlemlenmiştir.<sup>6</sup>

Bu çelişkili bulgular, gönüllü açıklamaların kullanımı ve şirketlere faydası konusunda belirsizlik yaratmaktadır. Bu sebeple, bir yandan kurumsal yönetim konusunda şeffaflık talepleri artarken, bir yandan da kurumsal derecelendirme gibi gönüllü açıklamaların şirketlere ve yatırımcılara fayda sağlayıp sağlamadığı araştırılması gereken önemli bir konu olarak ortaya çıkmıştır.

### Araştırma konusu

Halka açık şirketlerin yöneticileri, pay sahiplerine ve potansiyel yatırımcılara yıllık raporlar, basın bültenleri, çeyrek

dönem bilgilendirmeleri ve kurumsal web siteleri yoluyla, yasal zorunluluklarının ötesinde ek bilgi verebilirler. Bu gönüllü bilgilendirmeler finansal sonuçlar, çeyrek performansları, pazar payları gibi finansal bilgileri içerebileceği gibi, kurumsal sorumluluk projeleri, çevresel ve sosyal etki ile kurumsal yönetim gibi finansal olmayan konularda da bilgiler içerebilir. Yasal zorunluluk olmayan bu gönüllü bilgilendirmelerin yapılmasında iki temel etken vardır. Birincisi, yöneticiler ile yatırımcılar arasındaki enformasyon farkını azaltmak<sup>7</sup> ve bu sayede hisse senedi likidite ve performansını arttırmaktır. Bu amaçla firmaların özellikle halka arz veya tahvil ihraçları öncesinde gönüllü açıklamaları arttırdıkları gözlemlenmiştir<sup>8</sup>. İkincisi, yöneticilerin görünür performanslarını veya hisse bazlı ücretlerini arttırmak amacıyla gönüllü açıklamaları özel olarak zamanlaması ve frekansını arttırmasıdır<sup>9</sup>. Bu durum, hissedar ve potansiyel yatırımcılar tarafından istenmeyen ve kuşkuyla karşılanan bir durumdur. Bu karşıt etmenler, gönüllü açıklamaların yatırımcılara karışık sinyaller gönderdiğine işaret eder.

Çalışmamız, gönüllü açıklamaların özel bir tipi olan gönüllü kurumsal yönetim derecelendirmelerinin şirketlerin sermaye piyasası işlemlerine etkilerine odaklanıyor. İkincil halka arz ve şirket satın alma işlemleri piyasalar tarafından negatif algılanan, riskli işlemlerdir.<sup>10</sup> Eğer şirket yöneticileri pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda karar alıyorsa, gönüllü kurumsal derecelendirme açıklamaları

<sup>4</sup> KPMG 2013 Kurumsal Sorumluluk Raporlamaları araştırmasına göre.

<sup>5</sup> Collier & Yohn, 1997; Balakrishnan et al. 2014; Botosan, 1997; Diamond & Verrecchia, 1991; Botosan & Plumlee, 2002; Brennan & Subrahmanyam, 1996; Amihud, 2002.

<sup>6</sup> Lang & Lundholm, 2000; Shroff et al. 2013.

<sup>7</sup> Healy & Palepu, 2001

<sup>8</sup> Healy, Hutton, & Palepu, 1999; Lang & Lundholm, 1993, 2000; Collett & Hrasky, 2005

<sup>9</sup> Cheng & Lo, 2006; Aboody & Kasznik, 2000

## Uğur Çelikyurt

Koç Üniversitesi



sonrasında şirketlerin ikincil halka arz veya şirket satın alma gibi sermaye piyasası işlemlerine daha az sıklıkla girmelerini bekleriz. Buna paralel olarak, bu işlemleri gerçekleştirdiklerinde ise bu işlemlerin piyasalar tarafından daha olumlu karşılanmasını bekleriz. Ama eğer yöneticiler, kendi çıkarları doğrultusunda, kısa dönem performans ve ücret odaklı davranıyorsa, derecelendirme açıklamalarını takiben daha çok ikincil halka arz veya şirket satın alma işlemleri gözlemlemeyi ve bu işlemlerin piyasa tarafından negatif algılanmasını bekleriz.

### Veriler ve Bulgular

Araştırmamız, Borsa İstanbul'da 2007 ile 2015 yılları arasında en az bir yıl boyunca halka açık olan şirketler üzerinde yapılmıştır. Kurumsal derecelendirme verilerine, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin web sitesinden ulaşılmıştır. Borsa İstanbul'a kote şirketlerin ikincil halka arz ve şirket satın alma verileri Thomson Reuters, finansal verileri ise Rasyonet veritabanlarından elde edilmiştir.

Çalışmamızın ilk adımında, kurumsal yönetim derecelendirme sistemine girmenin ikincil halka arz ve şirket satın alma frekansına etkisi incelendi. Analizimiz, kurumsal yönetim derecelendirme notlarını açıklayan şirketlerin, derecelendirmeyi takip eden yıllarda daha az ikincil halka arz veya şirket satın alımı yaptıklarını göstermiştir. Bu bulgu, kurumsal derecelendirme sistemine giren şirketlerin bu sistemi, önemli hisse piyasası işlemleri öncesinde, piyasayı manipüle etmek için kullanmadığını, hatta kurumsal derecelendirme sistemine girişin ikincil halka arz ve şirket satın alma gibi hisse senedi fiyatlarını düşürecek işlemleri azalttığını göstermektedir.

İkinci adımda, kurumsal yönetim derecelendirmesi açıklamaları ile ikincil halka arz ve şirket satın alım işlemlerinin performansları arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla, bu işlem-

lerin hisse senedi fiyatlarına etkisi hesaplandı. Analizlerimiz, kurumsal derecelendirme sistemine giren şirketlerin, sistemde olmayan şirketlere oranla, ikincil halka arz ve şirket satın alımları sürecinde yüksek hisse senedi getirisi elde ettiğini göstermiştir.

Her iki bulgu birlikte ele alındığında, Türkiye'de kurumsal yönetim derecelendirme sistemine girişte şirket yöneticilerinin, bu gönüllü açıklamaları yatırımcı çıkarlarını gözeterek şekilde yaptıklarını, derecelendirme sonrasında diğer şirketlere göre riskli sermaye hareketlerini daha az sıklıkla gerçekleştirdiklerini, üstelik gerçekleştirdikleri işlemlerde hisse senedi fiyatlarını arttırarak değer yarattıklarını görüyoruz.

Araştırmamızın sonuçları, kurumsal derecelendirme sisteminin hissedarlar ve potansiyel yatırımcılar açısından faydalı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, şirket yöneticileri bu sisteme girişle birlikte şirketlerini pozitif ayrıştırabilir ve zamanla artacak şeffaflık bazlı rekabette avantaj sağlayabilirler.

### Referanslar

Aboody, D., & Kasznik, R. 2000. Ceo Stock Option Awards and the Timing of Corporate Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting & Economics*, 29(1): 73-100.

Amihud. 2002. Illiquidity and Stock Returns: Cross-Section and Time-Se-



<sup>10</sup>Myers & Majluf 1984; Loughran & Ritter, 1995; Spiess & Affleck-Graves, 1995; Netter, Stegemoller, & Wintoki, 2011; Aybar & Fıçıcı, 2009.





ries Effets. *Journal of Financial Markets*, 5: 31-56.

Aybar, B., & Fiçici, A. 2009. Cross-Border Acquisitions and Firm Value: An Analysis of Emerging-Market Multinationals. *Journal of International Business Studies*, 40(8): 1317-1338.

Balakrishnan, K., Billings, M. B., Kelly, B., & Ljungqvist, A. 2014. Shaping Liquidity: On the Causal Effects of Voluntary Disclosure. *Journal of Finance*, 69(5): 2237-2278.

Botosan, C. A. 1997. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *Accounting Review*, 72(3): 323.

Botosan, C. A., & Plumlee, M. A. 2002. A Re-Examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital. *Journal of Accounting Research*, 40(1): 21-40.

Brennan, M. J., & Subrahmanyama, A. 1996. Market Microstructure and Asset Pricing: On the Compensation for Illiquidity in Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, 41(3): 441-464.

Cheng, Q., & Lo, K. I. N. 2006. Insider Trading and Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 44(5): 815-848.

Coller, M., & Yohn, T. L. 1997. Management Forecasts and Information Asymmetry: An Examination of Bid-Ask Spreads. *Journal of Accounting*

*Research*, 35(2): 181-191.

Collett, P., & Hrasky, S. 2005. Voluntary Disclosure of Corporate Governance Practices by Listed Australian Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2): 188-196.

Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. 1991. Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *Journal of Finance*, 46(4): 1325-1359.

Healy, P. M., Hutton, A. P., & Palepu, K. G. 1999. Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 16(3): 485-520.

Healy, P. M., & Palepu, K. G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting & Economics*, 31(1-3): 405-440.

Lang, M., & Lundholm, R. 1993. Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2): 246-271.

Lang, M. H., & Lundholm, R. J. 2000. Voluntary Disclosure and Equity Offerings: Reducing Information Asymmetry or Hying the Stock? *Contemporary Accounting Research*, 17(4):

623-662.

Loughran, T., & Ritter, J. R. 1995. The New Issues Puzzle. *Journal of Finance*, 50(1): 23-51.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2): 187-221.

Netter, J., Stegemoller, M., & Wintoki, M. B. 2011. Implications of Data Screens on Merger and Acquisition Analysis: A Large Sample Study of Mergers and Acquisitions from 1992 to 2009. *Review of Financial Studies*, 24(7): 2316-2357.

Shroff, N., Sun, A. X., White, H. D., & Zhang, W. 2013. Voluntary Disclosure and Information Asymmetry: Evidence from the 2005 Securities Offering Reform. *Journal of Accounting Research*, 51(5): 1299-1345.

Spiess, D. K., & Affleck-Graves, J. 1995. Underperformance in Long-Run Stock Returns Following Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 38(3): 243-267.

# BİST KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİ



**B**İST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY), Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni uygulayan şirketlerin dahil edildiği endekstir. Endeksin amacı, hisse senetleri BİST pazarlarında (Gözetli Pazarı ve C listesi hariç) işlem gören, kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu 10 üzerinden en az 7 ve her bir ana başlık için 6.5 olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının ölçülmesidir. Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum notu, SPK tarafından belirlenmiş derecelendirme kuruluşları listesinde bulunan derecelendirme kuruluşlarınca, şirketin tüm kurumsal yönetim ilkelerine bir bütün olarak uyumuna ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda verilmektedir. Kurumsal Yönetim derecelendirmesi; Pay sahipleri, Kamuyu aydınlatma ve Şeffaflık, Menfaat sahipleri ve Yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlık altında yapılmaktadır. Derecelendirme notunun derecelendirme yaptırmak isteyen şirketin talebi nedeniyle verilmesi ve yıllık olarak yenilenmesi veya teyit edilmesi şarttır. BİST Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamındaki şirketlerin derecelendirme notlarına, şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndaki açıklamalarından ulaşılabilmektedir.

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nin hesaplanmasına, 31.08.2007 tarihinde başlanmıştır.

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi kapsamında yer alan şirketlere kotta/kayıta kalma ücreti BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'ne girdikleri tarihten itibaren; ilk 2 yıl %50, sonraki iki yıl %25 ve izleyen yıllarda %10 indirimli uygulanmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) 01.02.2013 tarih ve 4/105 sayılı toplantısında alınan karar doğrultusunda değiştirilen ve yenilenen metodolojiye göre yasal değişikliklerle, temel ve ek puanlama sistemi şeklinde iki kademeli bir sisteme geçilmiştir. Yeni sistemde, SPK ilkelerinde yer alan kural ve uygulamaların tümü, yapılan değişiklik kapsamında asgari unsur olarak kabul edilerek, ilk etapta 85 baz tavanı üzerinden temel puanlar oluşturulmaktadır. İkinci aşamada asgari unsur olan kural ve uygulamaların etkinliği ve kurumlara katma değer yaratıp yaratmaması değerlendirilerek, 15 baz tavanı üzerinden ek puanlar hesaplanmaktadır. Yapılan değişikliklerle, ilkelere şekilsel uyumun yanında fonksiyonel uyumun özellikle öne çıkartılması ve hesapla-

maların iki kademeli olarak yapılması matematiksel olarak notları aşağı doğru baskılamıştır.

Kurumsal Yönetim Endeksi'nde işlem görmek isteyen şirketler SPK tarafından lisanslandırılan derecelendirme kuruluşları tarafından "Kurumsal Yönetim Derecelendirme"si olarak BİST'e bildirmektedirler. Derecelendirme 4 ana başlık altında yapılmaktadır;

1. Pay sahipleri (%25 ağırlık ile)
2. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık (%25 ağırlık ile)
3. Menfaat sahipleri (%15 ağırlık ile)
4. Yönetim Kurulu (%35 ağırlık ile)

BİST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde 50 şirket yer almaktadır. Ayrıca, halka açık olmayan 12 şirket ve 7 sivil toplum kuruluşu kurumsal yönetim derecelendirmesi yaptırmıştır.

Yukarıda bahsedilen şirket skandalları neticesinde yatırımcılar, yatırım yapacakları şirketin finansal durumu kadar yönetimin kalitesi, yönetim süreçleri, iç kontrol mekanizmaları, finansal olmayan verileri de içeren kurumsal yönetim uygulamalarının kalitesini de gözetir hale gelmişlerdir. Şirketlerdeki kurumsal yönetim kalitesi anlayışının ön plana çıkması, kurumsal yönetim ilkelerine ne derece uyulduğu konusunu gündeme getirmiştir.

Türkiye'de kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, Seri VIII-51 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" çerçevesinde, SPK tarafından yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları tarafından yıllık bazda gerçekleştirilmektedir. Endeksin hesaplanmaya başladığı tarihten bugüne alınan derecelendirme notları tabloda yer almaktadır.

Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.			
90,39	89,45 *	91,24	93,60
21.02.2014	01.03.2014	23.02.2015	22.02.2016
ISS	ISS	SAHA	SAHA
Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
84,51 *	90,40	91,77	91,87
03.03.2014	17.04.2014	17.04.2015	18.04.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.			
85,77 *	90,09	90,61	91,38
03.03.2014	05.11.2014	05.11.2015	3.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.			
87,26 *	90,46	90,85	91,49
03.03.2014	15.08.2014	14.08.2015	12.08.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.			
88,69 *	92,96	93,58	92,79
01.03.2014	24.09.2014	18.08.2015	19.09.2016
ISS	SAHA	SAHA	SAHA
Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.			
86,72 *	93,10	94,41	94,15
03.03.2014	02.10.2014	02.10.2015	3.10.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Otokar Otobüs Karoseri Sanayi A.Ş.			
86,44 *	91,99	92,81	93,19
03.03.2014	19.03.2014	19.03.2015	21.03.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş.			
88,31 *	94,20	95,49	95,77
03.03.2014	23.05.2014	22.05.2015	18.05.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.			
88,16 *	92,51	93,35	93,42
03.03.2014	29.12.2014	28.12.2015	28.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Şekerbank T.A.Ş.			
90,74 *	91,10	91,70	91,90
01.03.2014	06.02.2015	26.01.2016	25.01.2017
ISS	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Coca Cola İçecek A.Ş.			
87,86 *	92,47	94,02	94,48
03.03.2014	01.07.2014	01.07.2015	1.07.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Arçelik A.Ş.			
87,88 *	94,11	94,80	95,23
03.03.2014	23.07.2014	22.07.2015	22.07.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA

TAV Havalimanları Holding A.Ş.			
91,76 *	94,15	95,19	95,38
01.03.2014	21.08.2014	21.08.2015	19.08.2016
ISS	ISS	SAHA	SAHA
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. (TSKB)			
90,60 *	94,43	95,19	95,27
03.03.2014	20.10.2014	20.10.2015	20.10.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.			
86,46 *	93,53	93,56	93,98
03.03.2014	05.11.2014	05.11.2015	7.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Logo Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş.			
80,65 *	90,29	90,76	91,24
03.03.2014	15.12.2014	15.12.2015	15.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
İş Finansal Kiralama A.Ş.			
85,93 *	90,68	92,03	91,68
03.03.2014	26.12.2014	25.12.2015	26.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Türk Telekomünikasyon A.Ş.			
83,16 *	87,24	89,08	90,24
03.03.2014	12.12.2014	11.12.2015	12.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri			
82,56 *	90,62	90,90	90,92
03.03.2014	05.12.2014	04.12.2015	5.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Tucras Petrol A.Ş.			
90,90	90,90 *	92,70	93,50
03.03.2014	04.03.2014	03.03.2015	03.03.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Park Elektrik A.Ş.			
84,47 *	89,45	90,29	90,79
03.03.2014	06.06.2014	05.06.2015	3.06.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Aygaz A.Ş.			
89,76 *	92,93	93,58	93,61
03.03.2014	01.07.2014	01.07.2015	01.07.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.			
83,39 *	84,44	85,86	87,54
04.03.2014	10.07.2014	10.07.2015	11.07.2016
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING
Yazıcılar Holding A.Ş.			
85,02 *	91,30	91,69	91,88
03.03.2014	09.10.2014	08.10.2015	07.10.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA

İhlas Holding A.Ş.			
78,73 *	78,40	80,38	80,46
03.03.2014	25.07.2014	27.07.2015	27.07.2016
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING
İhlas Pazarlama A.Ş. (İhlas Ev Aletleri)			
77,96 *	77,90	80,60	80,82
03.03.2014	25.07.2014	27.07.2015	27.07.2016
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING
Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş.			
90,40 *	92,50	94,20	95,10
04.03.2014	15.12.2014	15.12.2015	15.12.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Pınar Süt Mamulleri Sanayi A.Ş.			
86,32 *	90,93	91,78	92,37
03.03.2014	20.11.2014	20.11.2015	16.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Türkiye Halk Bankası A.Ş.			
87,23 *	91,93	92,63	92,97
03.03.2014	19.12.2014	18.12.2015	16.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.			
89,09	90,48	91,11	93,61
05.09.2014	04.09.2015	02.09.2016	19.12.2016
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	SAHA
Global Yatırım Holding A.Ş.			
88,40 *	88,80	87,92	89,90
04.03.2014	26.11.2014	26.11.2015	25.11.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Garanti Faktoring Hizmetleri A.Ş.			
87,00 *	89,00	91,50	92,60
04.03.2014	21.08.2014	20.08.2015	19.08.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş.			
87,25 *	90,22	91,64	91,75
03.03.2014	20.11.2014	03.11.2015	03.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Pınar Entegre Et ve Un Sanayi A.Ş.			
86,41 *	91,13	92,00	92,64
03.03.2014	20.11.2014	20.11.2015	18.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Aselsan Elektronik Ticaret A.Ş.			
85,74 *	90,90	91,33	91,51
03.03.2014	12.12.2014	11.12.2015	12.12.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
85,64 *	90,92	92,74	93,41
03.03.2014	04.12.2014	04.12.2015	05.12.2016
JCR EURASIA RATING	SAHA	SAHA	SAHA

Garanti Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
90,20 *	92,10	93,20	94,00
04.03.2014	26.12.2014	25.12.2015	23.12.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Creditwest Faktoring A.Ş.			
77,90 *	78,79	82,17	84,46
03.03.2014	17.06.2014	12.06.2015	10.06.2016
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING
Pınar Su Sanayi ve Ticaret A.Ş.			
87,83 *	92,77	93,71	93,80
03.03.2014	05.12.2014	04.12.2015	21.11.2016
SAHA	SAHA	SAHA	KOBİRATE
Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.			
80,70 *	87,70	90,30	91,70
04.03.2014	24.10.2014	29.09.2015	26.08.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Aksa Akirlik Kimya Sanayi A.Ş.			
92,18	95,00	95,98	
05.08.2014	23.07.2015	20.07.2016	
SAHA	SAHA	SAHA	
Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
91,57	92,82	94,39	
21.11.2014	20.11.2015	21.11.2016	
SAHA	SAHA	SAHA	
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.			
91,41	92,01	92,69	
11.12.2014	10.12.2015	09.12.2016	
JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	JCR EURASIA RATING	
Türkiye Şişecam Fabrikası A.Ş.			
92,78	93,53	94,41	
29.12.2014	18.12.2015	16.12.2016	
SAHA	SAHA	SAHA	
İzocam Ticaret ve Sanayi A.Ş.			
87,60	91,60	92,80	
30.12.2014	29.12.2015	23.12.2016	
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	
Lider Faktoring Hizmetleri A.Ş.			
82,81*	86,99	88,88	90,87
03.03.2014	06.08.2014	06.08.2015	05.08.2016
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
80,01	89,25		
07.07.2015	28.06.2016		
KOBİRATE	KOBİRATE		
Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.			
88,32	90,20		
29.07.2015	29.07.2016		
KOBİRATE	KOBİRATE		

Anadolu Sigorta			
91.55	93,00		
06.11.2015	07.11.2016		
SAHA	SAHA		
Migros			
94.55	95,01		
30.12.2015	30.12.2016		
SAHA	SAHA		
Akmerkez			
92,24			
6.12.2016			
SAHA			
ABC Faktoring (Halka Açık Değil)			
70,01 *	75,82	80,37	78,64
03.03.2014	05.01.2015	05.01.2016	05.01.2017
SAHA	SAHA	SAHA	SAHA
Darüşşafaka Cemiyeti (Halka Açık Değil)			
84,01	86,40	90,80	92,90
25.03.2013	28.03.2014	06.04.2015	05.04.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş. (Halka Açık Değil)			
80,01	90,70	91,80	94,50
31.12.2013	03.11.2014	22.12.2015	30.12.2016
KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE	KOBİRATE
Pasha Bank (Halka Açık Değil)			
88.59	89.43	92,64	
27.06.2014	26.06.2015	30.06.2016	
SAHA	SAHA	SAHA	
Garanti Finansal Kiralama A.Ş. (Halka Açık Değil)			
80,20	87,00		
05.08.2015	5.08.2016		
KOBİRATE	KOBİRATE		
Halk Sigorta (Halka Açık Değil)			
86.85	90,20		
23.12.2015	11.01.2017		
SAHA	SAHA		
SÜTAŞ (Halka Açık Değil)			
93.40	94,21		
28.12.2015	26.12.2016		
SAHA	SAHA		
Türkiye Sigorta Birliği (Halka Açık Değil)			
80.30			
02.02.2016			
KOBİRATE			
İntegral Menkul Değerler A.Ş. (Halka Açık Değil)			
70.20			
19.08.2016			
KOBİRATE			

ÜNİSPED (Halka Açık Değil)			
72.99			
27.02.2016			
SAHA			
Türkiye Eğitim Gönüllüleri Vakfı (Halka Açık Değil)			
88,40			
01.11.2016			
KOBİRATE			
Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği (Halka Açık Değil)			
82,50			
09.11.2016			
KOBİRATE			
Türk Girişim ve İş Dünyası Konfederasyonu (Halka Açık Değil)			
80,50			
06.12.2016			
KOBİRATE			
Türkiye İç Denetim Enstitüsü (Halka Açık Değil)			
87,50			
13.12.2016			
KOBİRATE			
* SPK'nın 01.02.2013 tarih ve 4/105 sayılı toplantısında alınan karar uyarınca, şirketlerin 2013 yılı kurumsal yönetim derecelendirme notları belirlenen prensipler çerçevesinde yenilenmiştir.			

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği, son dönemde 42 Yazılı basın haberi, 3 TV haberi ve 74 İnternet haberi olmak üzere toplam 119 haber ile basında yer almıştır.

Bursa Olay

# YENİLİKÇİ KOBİ'LER BÜYÜK şirketleri tahtından edebiliyor

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) Başkanı Erol Bilecik, yenilikçi ve atak KOBİ'lerin büyük şirketleri tahtından edebildiğini söyledi.

Bilecik, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılışında yaptığı konuşmada, yeniliğin önemine dikkat çekti. Yenilikçi ve atak KOBİ'lerin büyük şirketleri tahtından edebildiği bir dönem yaşadığını ve yaşanacağını da belirtti.

me ve internet ile sağlanan finansman, emirlerin gözyarı tüm sektörlerde iş yapma biçiminin değiştiğini söyledi. Bilecik, teknolojinin önce insanları, sonra makineleri, ardından nesneleri birbirine bağladığını ifade ederek, yakın gelecekte ise 100 milyara yakın makinenin birbirleriyle iletişimde olduğu ve değer ürettiği dünyaya tanıklık edileceğini, halihazırda başlandığını anlattı.

## GENÇLERE GÜVENİN

TÜSİAD Başkanı Bilecik, tüm dünyada siyasi belirsizliklerin devam ettiği 2017 yılını, yönetim kurullarının hesap verebilirlik aslında yatırımcılardan daha çok talep karpı koruyacağı bir yıl olarak değerlendirdi. Başmazlık, çeşitlilik ve yetkinlik gibi konuların etkili ve başarılı bir yönetim kurulunun olmazsa olmazı olduğunu ifade eden Bilecik, bu konuların önemini 2017'de de koruyacağını belirtti. Bilecik, "Teknolojik altyapı, silber güvenlik, kişisel verilerin korunması gibi konular önümüzdeki dönemde şirketlerin hem müşterilerini hem de hissedarlarını ilgilendiren konular arasında yer alacak" diye konuştu.



Ankara 24 Saat

# "Gelecekte girişimciler büyümenin ana motor rolünü üstlenecek"

TÜSİAD Yönetim Kurulu Başkanı Bilecik, "Daha güçlü ve rekabetçi bir Türkiye için, 2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu.



Bu ve diğer önemli dünyaya tanıklık edilecek. Halihazırda teknoloji alanına yatırım yapılıyor. Bilecik, Çin bu girişimlere yatırım yapıyor ve dünya başlıca yatırım alanı haline geldiğini söyledi. Bilecik, "2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu. Bilecik, "2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu.

İSTANBUL (AA) - Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) Yönetim Kurulu Başkanı Erol Bilecik, "Daha güçlü ve rekabetçi bir Türkiye için, 2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu.

Bilecik, "2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu. Bilecik, "2017 yılının ülkemiz için jeoçiftlik ve hesap verebilirlik yılı oldu" diye konuştu.

Dünya

# Yenilikçi KOBİ, büyükleri tahtından edecek

TKYD'nin düzenlediği 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılışında konuşan TÜSİAD Başkanı Erol Bilecik, yenilikçi KOBİ'lerin büyük şirketleri tahtından edebileceğini söyledi. Küresel piyasa

salardaki değişimin sadece ülke değil şirket bazlı da olacağını kaydeden Bilecik, dijitalleşme ve internet ile sağlanan finansman, emirlerin gözyarı tüm sektörlerde iş yapma biçiminin değiştiğini

ifade etti. SPK Başkanı Vahdettin Ertaş da Türkiye'de manşayı elini vurdu. "Ey patron bu iş ölmaz, bir daha düşünelim!" diyen bağımsız yönetim kurulu üyesi sayısının artmasını gerektirdiğini bildirdi.

Aşıkpaşa

# 'Yatırımcıyı tekrar borsa ile barıştırmayı hedefliyoruz'

Borsa İstanbul Yönetim Kurulu Başkanı Himmet Karadağ, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılışında yaptığı konuşmada, Türkiye'de birçok şirketin kurumsallaşma problemleri yaşadığı için çok kısa bir ömre sahip olduğunu kaydetti.

Karadağ, bu sebeple küçük ölçekli şirketler yerine kurumsal, özellikle İSO 500 içerisinde yer alan büyük ölçekli şirketleri borsaya getirmek için adımlar attıklarına dikkati çekerek, sözlerine şöyle devam etti:

3. nesle geçen aile şirketlerinin oranının yüzde 71'er seviyesinde olduğu bilgisini veren Karadağ, Borsa İstanbul olarak sermaye piyasalarına kabılın, şirketler için kurumsallaşmaya ve kurumsal yönetim ilkelerini benimsemeye giden en kestirme yol olduğuna inandıklarını dile getirdi.

"Kar dağtan, kurumsal şekilde yönetilen, yatırımcı dostu şirketleri borsamızda görmek istiyoruz. Büyüme ve kurumsallaşmanın ancak iyi örneklerle gerçekleşeceğine inanıyoruz.

Karadağ, piyasalardan kaçan yatırımcıyı tekrar borsa ile barıştırmayı hedeflediklerini alını çizerek, her ne kadar niyet doğru olsa da 2011 yılında başlayan halka arz seferberliğinin olumsuzlukları nedeniyle negatif sonuçlar doğurduğunu ifade etti.

Bu kapsamda, göreve geldiğimiz günden bu yana sermaye üzerinden alınan kottla kalma oranlarını yan yarıya düşürdük. Bunun yanında, kar eden şirketin kar tutarını ve ek olarak temettü dağıtması durumunda bu temettü tutarını da piyasa değeri matrahından düşüyoruz.

Analiz ettiklerinde işlem hacmi 20 milyon altında 100'e yakın şirket olduğu bilgisini veren Karadağ, kurumsal yönetimin başarıyı yakalamak için olmazsa olmaz ölçüğü göz ardı etmemek olduğunu düşündüğünün altını çizdi.

Bu sayede şirketlerde yüzde 70, nominal tutar olarak da 300 bin lira seviyelerine varan indirimler mümkün olmaktadır. Yine Pay Piyasası'nda hacmin önemli bir bölümünü oluşturan şirketler için sürpriz indirimler düşünüyoruz. Buradaki hedefimiz küçük ölçek ekonomisi yakalamış şirketler yerine, büyük ortak şirketlerimiz daha fazla borsamızda görmek." (AA)

Yalova Hayat



Yalova'da bulunan dünyanın en büyük akrilik elyaf üreticisi Aksa Akrilik, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin düzenlediği 7'nci Kurumsal Yönetim Ödülleri'nde zirvenin sahibi oldu.

# Aksa'ya kurumsallık ödülü...

Bağımsız kurumsal derecelendirme şirketi



SPK BAŞKANI ERTAŞ:

Türkiye

## Gerekirse patrona 'dur' diyebilmeliyiz

SPK Başkanı Vahdettin Ertaş, "Gerektiğinde maya e line vuran, 'Ey patron bu iş olmaz, bir daha düşünelim!' diyen bağımsız yönetim kurulu üyelerimizin sayısını arturabileceğimiz ölçüde, ülkemizin geleceği de aydınlık olacaktır" dedi. 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılışında konuşan Ertaş, "Kurumsal yönetim ilkeleri, bir hukuki manzumeler bütünü. Bunu şirketlerimiz sadece ticaret kanunu stediği, SPK mevzuatında yer aldığı ya da buradaki yaptırımlara muhatap olmamak için yaparlarsa, ne şirketlerine ne de diğer paydaşlarına bir katkı ağlamayacaktır" ifadelerini kullandı.



Ortadoğu

## Borsada kör havuz uygulaması kalkıyor

**BORSA** İstanbul Başkan Karadağ, kör havuz uygulamasını kaldırmakla niye açıkladı.

Borsa İstanbul Başkanı Himmət Karadağ, Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği tarafından düzenlenen "Kurumsal Yönetim Zirvesi'nde" konuştu. Konuşmasında kör havuz uygulamasını sonlandırmak niye söyledi Karadağ. "Kör havuz konusunda ara bir çözüm kullanacağız" dedi.

**KÖR HAVUZ NEDİR?**

Hisse senedi işlemlerinde, gerçekleşen emirlerde taraf olan aracı kurum isimlerinin gizlenmesine İngilizce'de "dark pool", Türkçe'de ise "kör havuz" deniyor.

"Kör havuz", büyük ve kurumsal yatırımcılara, gün içinde yaptıkları işlemleri diğer yatırımcılara takip etmelerini sağlıyor.

Uygulama sisteminde, anlık olarak iş-

lemleri hangi kurumlardan yapıldığı görülmeyecek, gün sonunda belli bir ücret karşılığında veri terminalleri aracılığıyla yatırımcılara paylaşıyor.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı Vahdettin Ertaş, Haziran ayında yaptığı açıklamada 2010 yılından bu yana getirilen hisse senedi işlemlerinde aracı kurum isimlerinin gizlenmesine uygulamasının vazgeçilebileceği sinyali vermişti.

Star

## 'Küçük yatırımcıyı borsayla barıstıracağız'



10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'nde düzenlenen "Küçük Yatırımcıya Borsayla Barıstıracağız" etkinliğinde konuşan SPK Başkanı Vahdettin Ertaş, "Biz bu toplantıyı düzenliyoruz, çünkü borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız. Borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız. Borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız." dedi.

**BORSA** İstanbul Başkanı Himmət Karadağ, "Borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız" dedi. Karadağ, "Biz bu toplantıyı düzenliyoruz, çünkü borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız. Borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız." dedi.

Karadağ, "Biz bu toplantıyı düzenliyoruz, çünkü borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız. Borsayla küçük yatırımcıyı barıstıracağız." dedi.

Sözcü

## 2017 şeffaf ve hesap verilebilir yıl olmalı

TÜRKİYE Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen 10'uncu Kurumsal Yönetim Zirvesi'nin açılış konuşmasını gerçekleştiren Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TUSİAD) Yönetim Kurulu Başkanı Erol Bilecik, "Daha güçlü ve rekabetçi bir Türkiye için, 2017 yılının ülkemiz için şeffaflık ve hesap verilebilirlik yolunda bir kilometre taşı olmasını diliyo-

rum" dedi. Dünya ve Türkiye gündeminin her gün baş döndürücü bir hızla değiştiğini ifade eden Bilecik, "Şirketimizin başa-

rası aynı zamanda hukuksal ve siyasal sistemin de aynı şeffaflık, hesap verilebilirlik ilkelerine göre işlemesini gerektiriyor" dedi.

### 'Kör havuz'u kapatıyoruz

**BORSA** İstanbul Başkanı Himmət Karadağ, Borsa'da kör havuz uygulamasını sonlandırmak niye açıkladı. Karadağ, "Kör havuz konusunda ara bir çö-

züm kullanacağız" dedi. Böylece, hisse senedi işlemlerinde, gerçekleşen emirlerde taraf olan aracı kurum isimleri yatırımcılarla paylaşabilecektir.

Milliyet

## 'Kurumsal Yönetim gelecektir'



Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği'nin (TKYD) düzenlediği 10. Kurumsal Yönetim Zirvesi'ne katılan TUSİAD Başkanı Erol Bilecik, 2016 yılının yoğun bir gündemle geçtiğini ancak 2017 yılında da hem ekonomik hem de siyasal gündemin en az bir önceki yıl kadar yoğun olacağını dile getirerek, "Dünya ve ülke gündeminin her gün baş döndürücü bir hızla değiştiği"

bu günlerde belki de kurumsal yönetimden bahsetmek için en doğru zaman" dedi.

Borsa İstanbul Başkanı Himmət Karadağ kurumsallaşmanın Türkiye'de büyük bir sorun olduğunu ve bunu başaramayan şirketlerin kısa ömürlü olduğunu dile getirirken, SPK Başkanı Vahdettin Ertaş yeni Sermaye Piyasaları Kanunu'nun getirdiği yeniliklere vurgu yaptı.

Günboyu

## 'Türk yöneticilerde kriz yönetme kültürü oluştu'

Uzun dönem oyun kurucu olamayız

**TKYD** Başkanı Zorlu; "Türk yöneticilerde krizleri yönetmeye sahip bir çalışma kültürü oluşmuş. Ancak bu durum, uzun dönemli oyun kurucu hamleler yapmamız engel teşkil edebiliyor" dedi.

9'da

# BILL GATES GİBİ DÜŞÜNMEK



**G**ates, Microsoft'u 1975'te kurdu. Windows'un ilk versiyonu 1985'te ortaya çıktığında Gates'in şirketi dünyanın en başarılıları arasında çoktan yerini almıştı. Acımasızlığıyla ün salmış olan genç girişimci, sadece pazar için ürün geliştirmeyi bilmekle kalmıyor, aynı zamanda onu satmayı da çok iyi beceriyordu. Bu alandaki başarısı onu kırk yaşına gelmeden dünyanın en zengin insanı yaptı. Bugün Gates'in mirası, bilgisayarlarla her türlü etkileşimimizde görülebilir. Ama yakın dönemde Bill ve Melinda Gates Vakfı ile yaptığı çalışmalar, onu teknolojiye katkılarıyla olduğu kadar yoksulluğa karşı mücadelesiyle de hatırlayacağımızı gösteriyor.

Dünyanın en ünlü IT dâhisinin felsefesi ve özenle geliştirilmiş becerilerini bir arada anlatan bu ilham verici kitap, sizi Bill Gates'in bilgisayar ve iş dünyasına eşsiz yaklaşımını keşfetmeye çağırıyor. Gates'i şekillendiren fikirlerin izini sürerek onun yöntemlerini hayatınızın her alanına nasıl uygulayabileceğinizi görebilirsiniz.

## KÜLTÜRLER ARASI BAĞLAMDA ÖRGÜTLER VE YÖNETİM

**K**ültürler Arası Bağlamda Örgütler ve Yönetim, insan kaynakları yönetimi, örgütsel davranış ve kültürler arası yönetimle ilgili temel unsurları bir araya getiriyor. Liderlik, takım çalışması, motivasyon, iletişim, çatışma yönetimi, çalışan tutumları, iş-hayat dengesi, insan kaynakları yönetimi, performans yönetimi, etik yönetim, kurumsal sosyal sorumluluk, örgütsel yapı ve değişim alanlarındaki temel teorik yaklaşımları tartışıyor.

Zeynep Aycan, Rabindra N. Kanungo ve Manuel Mendonça bu konuların her birini kültür bağlamında ve kültürler arası bağlamda ele alarak alana il-işkin temel terimleri ve tanımlarını veriyor, pek çok farklı ülke ve kültürden seçilen

vaka çalışmaları ve örneklerle de teoriyi pratiğe döküyor.

Kitap, 2015'te Chartered Management Institute Yılın Yönetim ve Liderlik Kitabı ödülünü aldı.

Zeynep Aycan, Koç Üniversitesi Psikoloji Bölümü ve İşletme Bölümü öğretim üyesi profesördür. Koç Holding Yönetim ve Strateji Kürsüsü sahibidir.

Rabindra N. Kanungo, Örgütsel Davranış alanında profesördür ve McGill Üniversitesi'nde Yönetim Fakültesi Başkanı'dır.

Manuel Mendonça, McGill Üniversitesi'nde doçenttir. Yönetim Fakültesi ve Yönetici Eğitim Merkezi'nde dersler vermektedir.





# İNOVASYON VE GİRİŞİMCİLİK UYGULAMA VE İLKELER

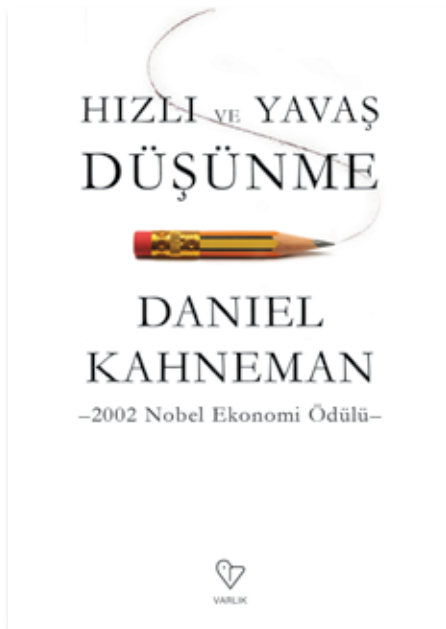
**G**ünümüzde iş hayatındaki başarı ne ölçüde girişimci olduğunuz ve inovasyon yaptığınızınza bağlı. Bu nedenle hem girişimcilik hem de inovasyon konusunda beceri kazanmak iş dünyasının ilgi odağında yer alıyor. Ve bu konularda sayısız kitap yazılıyor.

Kitapların önemli bir kısmında girişimcilik bir lütuf, yetenek ya da “deha parıltısı” gibi biraz gizemli bir şeymiş gibi ele alınıyor. Peter Drucker’ın kitabı ise girişimciliği sistemli bir çalışma, düzenlenebilen ve düzenlenmesi gereken bir dizi amaca yönelik görev olarak açıklıyor. Girişimcilerin eylem ve davranışlarına odaklanıyor.

Inovasyon ve Girişimcilik pratik bir kitap, ama bir “nasıl yapılır” kitabı değil. Onun yerine, ne, ne zaman ve nedeni; politikalar ve kararlar gibi somut şeyleri; fırsat ve riskleri; yapı ve stratejileri; kadrolaşmayı, maaşları ve ödülleri ele alıyor. Kitapta inovasyon ve girişimcilik üç ana başlık altında toplanmış: Uygulamada İnovasyon; Uygulamada Girişimcilik ve Girişimcilik Stratejileri.



## HIZLI VE YAVAŞ DÜŞÜNME



**R**asyonel yargı ve karar alımını sorgulayan ufuk açıcı psikoloji çalışmasıyla 2002 Nobel Ekonomi Ödülü'ne layık görülen Daniel Kahneman, çağımızın en önemli düşünürleri arasında yer alıyor. Fikirleriyle ekonomi, tıp ve siyaset dahil, pek çok alanı etkilemiş olan yazar, bu kitapta yıllardır sürdürdüğü araştırmaların sonuçlarını bir araya getiriyor. Okuyucuyla canlı bir sohbete giren yazar, sezgimize ne zaman güvenip güvenmeyeceğimizi ve yavaş düşünmenin ne zaman daha iyi olacağını öğretiyor. İş ve özel yaşamımızda seçimlerimizi nasıl yaptığımızı ve başımıza sık sık dert açan zihinsel hatalardan korunmanın farklı

tekniklerini nasıl kullanacağımızı gösteriyor. Hızlı ve Yavaş Düşünme, düşünmeyle ilgili düşüncelerinizi sonsuza dek değiştirecek.



AKBANK AKÇANSA



ANADOLU  
EFES



Arçelik A.Ş.

AYGAZ

BATIÇİM

BORUSAN  
YATIRIM

BRI SA



ÇİM SA

Deloitte.

DÖĞÜŞ  
TURİZM

EGE PROFİL  
TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

Erdemir Grubu

Garanti

Hergüner Bilgen Özeke  
Avukatlık Grupluk Anasayfa Partnership

Hürriyet

İhlas  
Holding

İŞ YATIRIM

ISUZU



KPMG

LOGO

MİGROS



SABANCI

SAHA



Şekerbank



Tepe Akfen  
TAV  
Havalimanları



TOYA

TSKB

TURKCELL

Tüpraş

Türk Telekom

YapıKredi

Yaşar

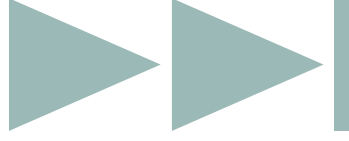
En iyi kurumsal yönetim uygulamalarının içselleştirilebilmesi, daha sağlıklı yönetim yapılarına sahip olabilmemiz, şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk ilkelerini bir kurum kültürü haline getirmemiz adına yürüttüğümüz çalışmalarda gösterdikleri ilgi ve değerli destekleri için kurumsal üyelerimize en içten teşekkürlerimizi sunarız.

Denizlerde  
binlerce kilometre  
gidebilen bir otobüs  
biliyor musunuz?  
**ANADOLU ISUZU  
MİDİBÜS İHRACATINDA  
12. KEZ ŞAMPİYON!**



www.isuzu.com.tr  
facebook.com/IsuzuTurkiye  
twitter.com/IsuzuTurkiye  
instagram.com/IsuzuTurkiye  
Çağrı Merkezi: 444 4 ISZ (479)

**ISUZU**



# Akkök 65 yıldır çalışıyor Türkiye ilerliyor!

Ülkesini sevmek, bu ülkenin insanına gönül vermekle başladı her şey...

Kurucusundan çalışanlarına yansıyan bu tutkuyla, yıllardır vatan sevgisinin, çalışmak, üretmek olduğuna inandı.

Bulunduğu tüm sektörlerde, yenilikçi olduğu kadar idealist ve etik olmayı da ilke edindi.

Aksa Akrilik ile dünyanın en büyük akrilik elyaf üreticisi, Gizem Frit ile emaye ve porselen sektöründe dünya ikincisi, Ak-Kim ile Türkiye'nin öncü kimya üreticisi oldu. DowAksa ile ülkemizi dünyada karbon elyaf üreten ilk 10 ülkeden biri arasına soktu. Akasya, Akbatı, Akmerkez gibi gayrimenkul sektörünün en prestijli projelerine imza attı. Toplam 1.211 MW kurulu gücü ile Akenerji, enerji dağıtımı ve satışını başarıyla yürüten SEDAŞ ve Sepaş Enerji ile ülkesine hep daha fazlasını vermeyi hedefledi.

65. yılımıza girerken, yepyeni başarılarda buluşmak için hiç durmadan çalışmaya devam ediyoruz.

